



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti výrobního podniku  
Evaluation of the Manufacturing Company's Performance

Student:	David Prčík
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Křibíková, Ph.D.

Ostrava 2016

## Zadání bakalářské práce

Student:

**David Prčík**

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208R020 Ekonomika podniku

Téma:

Hodnocení výkonnosti výrobního podniku  
Evaluation of the Manufacturing Company's Performance

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku
  3. Aplikace jednotlivých metod a ukazatelů
  4. Návrhy a doporučení
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.  
KNÁPKOVÁ, Adriana, Dana PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Pavlína Křibíková, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Přílohy č. 4, 5 a 6, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.

V Ostravě dne 6. 5. 2016

  
David Prčík

## Obsah

1	Úvod .....	5
2	Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku .....	6
2.1	Pojetí výkonnosti podniku.....	6
2.2	Charakteristika finanční analýzy .....	7
2.2.1	Uživatelé finanční analýzy.....	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	10
2.3.1	Rozvaha.....	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	15
2.3.3	Výkaz cash flow .....	17
2.3.4	Vazby mezi finančními výkazy .....	18
2.4	Slabé stránky finanční analýzy.....	19
2.5	Metody finanční analýzy .....	20
2.5.1	Horizontální a vertikální analýza .....	21
2.5.2	Poměrové ukazatele .....	23
2.6	Bankrotní modely .....	32
2.6.1	Tafflerův model .....	32
2.6.2	Model <b>IN05</b> .....	33
2.7	Bonitní modely .....	33
2.7.1	Kralickův Quick test .....	34
2.7.2	Tamariho model .....	35
2.8	Spider analýza .....	36
3	Aplikace jednotlivých metod a ukazatelů.....	38
3.1	Charakteristika společnosti XYZ, s.r.o. ....	38
3.1.1	Historie společnosti XYZ, s.r.o.....	39
3.2	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	39
3.2.1	Vertikální analýza aktiv .....	40

3.2.2	Vertikální analýza pasiv .....	42
3.2.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
3.3	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	47
3.3.1	Horizontální analýza aktiv .....	47
3.3.2	Horizontální analýza pasiv .....	50
3.3.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	53
3.4	Poměrové ukazatele .....	55
3.4.1	Ukazatele zadluženosti .....	56
3.4.2	Ukazatele likvidity .....	57
3.4.3	Ukazatele rentability .....	59
3.4.4	Ukazatele aktivity .....	61
3.5	Bankrotní modely .....	63
3.5.1	Tafflerův model .....	63
3.5.2	Model IN05 .....	64
3.6	Bonitní modely .....	65
3.7	Spider analýza .....	68
3.7.1	Charakteristika pekařského a cukrářského oboru .....	68
3.7.2	Charakteristika konkurence společnosti XYZ, s.r.o. ....	68
3.7.3	Porovnání oboru a konkurence s XYZ, s.r.o. ....	69
4	Návrhy a doporučení .....	72
5	Závěr .....	76
	Seznam použité literatury .....	77
	Seznam zkratk .....	80
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Být úspěšným na trhu je cílem každého podniku. Podmínkou dosažení úspěchu je nutnost flexibilně reagovat na změny trhu, či odvětví a používat vhodné metody ke stanovení optimální strategie firmy, která jí pomůže dosáhnout dlouhodobé výkonnosti. Jednou z metod používaných pro zjištění dosavadní situace v podniku z ekonomického hlediska je finanční řízení a rozhodování. Informace o ekonomické situaci v podniku jsou pro podnik klíčové, neboť jejich správná interpretace odlišuje dobré firmy od těch špatných. Nejčastěji používanou metodou ve finančním řízení a rozhodování je finanční analýza. Finanční analýza nám pomáhá zhodnotit dosavadní vývoj ekonomické situace podniku, určit přibližný budoucí vývoj podniku a určit směr, kterým by se firma měla ubírat, aby dosáhla úspěchu v konkurenčním prostředí. Údaje potřebné pro sestavení finanční analýzy jsou nejčastěji získány z účetních výkazů, výročních zpráv nebo vnitropodnikových informací.

Cílem bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy popsat dosavadní vývoj společnosti v letech 2010 – 2014. Vzhledem k citlivým údajům bylo vedením společnosti rozhodnuto, že firma zůstane v anonymitě a její název bude v práci uveden jako společnost XYZ, s.r.o.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývá hodnocením výkonnosti podniku s důrazem na vysvětlení problematiky finanční analýzy. V této části budou vymezeny zdroje informací pro finanční analýzu a její metody. Pro obsáhlejší hodnocení ekonomické situace společnosti XYZ, s.r.o. budou v práci použity nejen bankrotní a bonitní modely, ale i spider analýza, pomocí které budeme schopni porovnat finanční situaci společnosti XYZ, s.r.o. s konkurencí a oborem, ve kterém firma podniká.

V praktické části bude stručně představena společnost XYZ, s.r.o., na kterou budou jednotlivé metody finanční analýzy aplikovány. Z metod finanční analýzy bude použita horizontální a vertikální analýza a také poměrové ukazatele. Finanční zdraví podniku bude vyhodnoceno pomocí bankrotních a bonitních modelů. Pro porovnání společnosti s konkurencí a oborem pekařských a cukrářských výrobků, nám poslouží spider analýza.

Na závěr práce bude podle výsledků finanční analýzy autorem doporučen postup a směr, kterým by se v rámci optimalizace ekonomické výkonnosti firma měla vydat.

Veškeré stěžejní údaje nutné pro zhodnocení ekonomické výkonnosti podniku jsou získány z údajů poskytnutých vedením společnosti XYZ, s.r.o. a z internetových stránek [or.justice.cz](http://or.justice.cz) a [firmo.cz](http://firmo.cz). Pro zpracování práce jsou použity účetní výkazy v podobě výkazu zisku a ztráty a rozvahy.

## 2 Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku

V této kapitole si vysvětlíme význam slova „výkonnost“ a jeho specifické užití ve vztahu k výkonnosti podniku. Bude charakterizován nejen význam finanční analýzy, zdroje informací, ze kterých finanční analýza vychází, ale také uživatelé, kteří ji budou využívat. Dále budou v kapitole uvedeny jednotlivé metody finanční analýzy, jejich možná členění, nedostatky a slabé stránky.

Pro lepší hodnocení výkonnosti podniku budou uvedeny bankrotní a bonitní modely, u kterých charakterizujeme způsoby, kterými zjistíme finanční zdraví a bonitu podniku. Na závěr teoretické části bude charakterizována spider analýza, která nám v praktické části poslouží k porovnání společnosti XYZ, s.r.o. s konkurencí a oborem, ve kterém firma podniká.

### 2.1 Pojetí výkonnosti podniku

„Výkonnost“ patří mezi pojem, se kterým se setkal každý z nás. Používáme jej v každodenním jazyce a přikládáme mu patřičnou důležitost. Jelikož je pojem používán v různých odvětvích, od strojírenství přes sport až po světovou ekonomiku, je odpověď na otázku, co znamená výkonnost, charakteristická různorodou řadou odpovědí (Wagner, 2009).

V obecném pojetí „výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály“ (Wagner, 2009, s. 17).

Z hlediska podnikového prostředí je „pojem výkonnost většinou vymezen jako schopnost firmy (podnikatelského subjektu) co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit“ (Šulák, 2005, s. 7).

Vzhledem k různorodým účastníkům vystupujícím na trhu a jejich odlišnému hodnocení výkonnosti, není dobrý hospodářský výsledek jediným kritériem pro určení podnikatelsky výkonné firmy (Šulák, 2005).

Hodnocení jednotlivých účastníků dělíme do tří skupin:

- zákazníci,
- manažeři,
- vlastníci.



Z hlediska zákazníků je firma považována za výkonnou tehdy, splní-li následující podmínky:

- potřeby zákazníka uspokojí v krátkém čase,
- umí předvídat zákaznickovy potřeby,
- nabídne zákazníkovi kvalitní produkt za adekvátní cenu, kterou je ochoten zákazník zaplatit.

Z následujících tvrzení tedy vyplývá, že nejdůležitějšími atributy při rozhodování o koupi produktu je pro zákazníka cena, dodací lhůta a kvalita (Šulák, 2005).

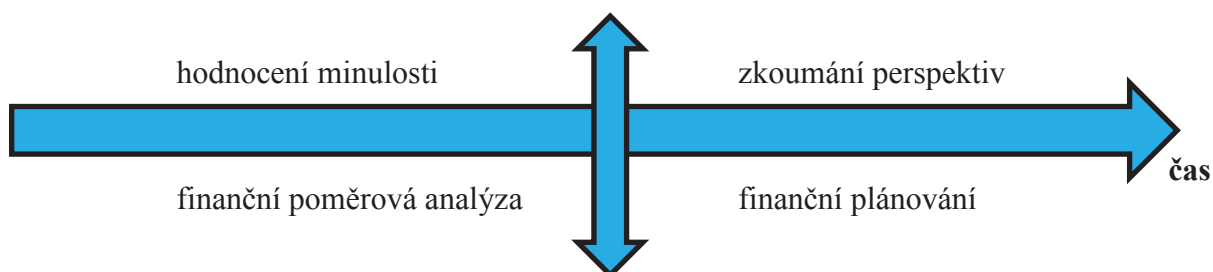
Manažeři považují firmu za výkonnou tehdy, je-li prosperující se stabilním podílem na trhu. Toho lze docílit především „nízkými náklady, vyrovnanými peněžními toky, loajálními zákazníky, a aby její hospodaření bylo likvidní a rentabilní“ (Šulák, 2005, s. 7). Měřítkem úspěšnosti manažerů je schopnost rychle reagovat na změny vnějšího prostředí a nové podnikatelské příležitosti. Podle vlastníků jde pak hlavně o zhodnocení kapitálu vloženého do firmy v maximální míře, při co nejkratší době. Měřítka výkonnosti je určováno pomocí ROI<sup>1</sup>, EVA<sup>2</sup> a ceny akcie (Šulák, 2005).

## 2.2 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza patří mezi nejdůležitější aspekty finančního plánování a řízení podniku a je nezbytná k určení výkonnosti a finančního zdraví podniku. Je tedy základním předpokladem pro zjištění slabých a silných stránek firmy (Mrkvička, Kolář, 2006).

„Mezi nejvýstižnější definici finanční analýzy patří ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický soubor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“ (Růčková, 2015, s. 9).

Schéma 2.1 Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: Růčková (2015, s. 9)

<sup>1</sup> ROI, neboli návratnost investice je zkratka z anglického Return On Investments.

<sup>2</sup> Ekonomická přidaná hodnota neboli EVA, vychází z anglického pojmu Economic Value Added.

„Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku“ (Růčková, 2015, s. 9).

I přesto, že finanční analýza není upravována žádnými závaznými legislativními předpisy nebo účetními standardy je nezbytné, aby se účetní odborníci uměli v základní problematice finanční analýzy dobře orientovat a jednotlivé metody a techniky finanční analýzy jim nebyly cizí. Výsledkem budou kvalitnější a lépe zpracované podklady, které se stanou dobrým základem pro sestavení finančních plánů a výkazů v optimálním čase (Mrkvička, Kolář, 2006).

### 2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

„Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 27).

Informační hodnota finanční analýzy je důležitá pro široké spektrum firem, institucí, ale také pro podnikové manažery.

Každá ze skupin má odlišné zájmy, které ústí v různé ekonomické rozhodovací úlohy. I přes různorodé potřeby a odlišné zájmy, je společným průnikem všech uživatelů potřeba znát informace.

Na základě toho, kdo finanční analýzu potřebuje a kdo ji provádí, ji můžeme rozdělit na interní (vnitřní) a externí (vnější). Mezi interní uživatele finanční analýzy spadají především manažeri a zaměstnanci. Za externí uživatele považujeme dodavatele, odběratele, investory, stát a jeho orgány, konkurenty a banky.

**Manažeri** se ohledně fungování podniku rozhodují na základě informací z finančního účetnictví, které tvoří základ pro finanční analýzu. Rozhodování manažerů je orientováno především pro dlouhodobé, avšak i operativní řízení podniku. Znalost finanční analýzy, respektive finanční situace podniku, umožňuje manažerům se správně rozhodnout například při výběru optimální kapitálové struktury včetně vhodného způsobu financování při rozdělování disponibilního zisku nebo při vhodném umístění volných peněžních prostředků.

**Zaměstnanci** hospodářské výsledky a jiné analýzy se zájmem pouze sledují. Aktivního řízení na podniku se podílejí většinou pouze prostřednictvím odborových organizací. Jejich zájem na prosperitě firmy je však značný. Stabilita a hospodářské výsledky totiž do velké míry ovlivňují jejich jistoty v zaměstnání, sociální výhody a bonusy, mzdy, kariérní možnosti apod.

**Dodavatelé** neboli obchodní věřitelé jsou zaměřeni především na schopnost podniku splatit své závazky. Jde tak hlavně o krátkodobou prosperitu. Při častějších obchodech se však

dodavatelé začnou na perspektivního zákazníka více zaměřovat s cílem zajistit si stabilní a trvalé obchodní vztahy.

**Odběratelé** neboli zákazníci dlouhodobě sledují finanční situaci svých dodavatelů, aby v případě ekonomických potíží, které mohou vyústit v bankrot dodavatele, byla firma schopna zajistit vlastní výrobu a dodavatel byl schopný splatit své závazky. Z pohledu odběratele je důležité takovou situaci s předstihem predikovat (Grünwald, Holečková, 2007).

Mezi **Investory** řadíme ty subjekty, které se svůj vložený kapitál snaží zhodnotit. Patří zde například akcionáři, vlastníci nebo společníci. Očekávají, že se jim jejich vklad po určitém čase vrátí, pokud možno s přidanou hodnotou navíc, a to formou dividend, podílů na zisku nebo prodejem akcií. Investoři mají tedy především zájem o finančně-účetní informace.

**Stát a jeho orgány** taktéž používají finančně-účetní data. „Data slouží především pro statistiku, kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí atd. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 31).

Hlavním cílem **konkurentů** je srovnat finanční informace srovnatelných podniků nebo celého odvětví. „Jde především o výsledek hospodaření, rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

I přes nepovinnost firem tyto informace poskytovat je pravidlem, že jsou veřejně dostupné. V opačném případě podnik sám sebe ochuzuje o například výhodnější úvěr nebo poskytnutí množstevních slev. V případě, že firma poskytuje zkreslené údaje, hrozí ji, že se stane v očích investorů a zákazníků nedůvěryhodnou a dobrou pověst již firma nemusí získat zpět. Taková firma se může rychle stát nekonkurenceschopnou a skončit v insolinci.

**Banky a věřitelé** po potencionálních dlužnících žádají maximální množství informací, na jejichž základě vyhodnotí bonitu klienta a rozhodnou, zda klientovi úvěr poskytnou či ne. Jde především o ziskovost podniku, rentabilitu, budoucí výsledky hospodaření nebo kapitálovou strukturu majetku a zdroje jejího financování. Banky a věřitelé dále zjišťují, zda si podnik půjčuje z důvodu investice do podniku, činností, které jsou stěžejní pro plynulý chod firmy, anebo úvěr potřebují na základě špatného hospodaření firmy, kdy například firma není schopna dostát svých závazků.

Tyto informace jsou důležité pro určení, zda bude podnik schopen splácet svůj úvěr i s úroky. V úvěrových smlouvách bývá často zahrnuta klauzule, která bankám zaručuje změnit úvěrové podmínky v případě, že klient překročí danou určitou hranici zadluženosti.

U střednědobých a dlouhodobých úvěrů se pak posuzuje konkrétní investiční projekt, na který je úvěr poskytován a jeho šance na úspěch (Grünwald, Holečková, 2007).

U krátkodobých úvěrů se posuzuje především analýza likvidity, tj. „porovnání oběžného majetku a krátkodobých závazků (krátkodobé bankovní úvěry a výpůjčky, dodavatelské úvěry, závazky z obchodního styku, závazky vůči zaměstnancům apod.). Čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 29).

Tento výčet zájmových skupin však není konečný. Mezi další uživatele finanční analýzy můžeme zařadit například **analytiku, daňové poradce, novináře atd.** (Grünwald, Holečková, 2007), avšak výčet výše uvedených uživatelů postačuje k tomu, abychom si uvědomili důležitost tvorby finanční analýzy.

## 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací neboli dat, patří ke klíčovým prvkům každé analýzy. U finanční analýzy tomu není jinak. Pro účelné naplnění finanční analýzy je tedy nutné shromáždit co největší počet kvalitních dat, která budou následně sloužit pro hodnocení finančního zdraví podniku a sestavení finančního plánu. Žádné relevantní informace by neměly být opomenuty, neboť při vynechání na první pohled nepodstatných informací by mohlo dojít ke zkreslení závěrečných výsledků. Drtivá většina těchto informací pochází z účetních výkazů (Růčková, 2015).

Mezi další zdroje informací, můžeme zařadit firemní statistiky odbytu, výroční zprávy, interní směrnice, normy spotřeby, zaměstnanost, komentáře vedení nebo externích pracovníků, firemní recenze ze strany veřejnosti atp., avšak pro naše potřeby využijeme účetní výkazy. Nebudeme si říkat, jak se účetní výkazy tvoří, ale zaměříme se především na výkazy, které nám tyto informace poskytují.

Mezi základní účetní výkazy, ze kterých budeme při sestavování finanční analýzy vycházet je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (Dluhošová, 2010).

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je stavovým účetním výkazem, který dává do rovnováhy majetek, který ve firmě figuruje (aktiva) a zdroje, ze kterých je tento majetek financován (pasiva). Rovnovážný vztah mezi aktivy a pasivy je někdy též nazýván jako bilanční rovnice. Rozvaha se sestavuje k určitému časovému okamžiku, nejčastěji však k poslednímu dni v roce. Vzhledem k povaze finanční analýzy nás podle Růčkové (2015, s. 23) bude zajímat:

- „stav a vývoj bilanční sumy,
- struktura aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,

- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.“

Tab. 2.1 Detailní struktura rozvahy pro potřebu finanční analýzy

<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
<b>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
<b>Oběžná aktiva</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	<b>Cizí zdroje</b>
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
<b>Ostatní aktiva</b>	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	<b>Ostatní pasiva</b>
	Časové rozlišení
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>PASIVA CELKEM</b>

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 53)

### 2.3.1.1 Aktiva

Aktiva neboli majetek podniku jsou v širším pojetí chápána jako celková výše ekonomických zdrojů, které patří podniku.

#### **Pohledávky za upsaný vlastní kapitál**

Jde o dosud nesplacené vklady společníků za kapitál ve formě akcií nebo majetkových podílů.

## Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek je charakteristický svým postupným opotřebením a v podniku zůstává delší dobu než 1 rok. V průběhu opotřebení se k vyčíslení ztracené hodnoty dlouhodobého majetku využívá odpisů, které se přenáší do nákladů podniku.

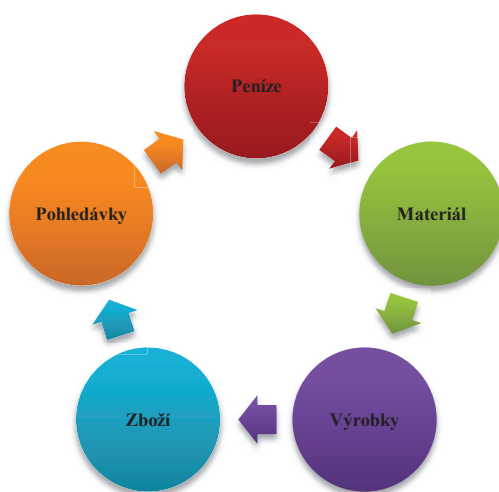
Od dlouhodobého nehmotného majetku se kromě fyzické podstaty liší odlišnou minimální pořizovací cenou, která v případě dlouhodobého hmotného majetku činí 40 000 Kč oproti 60 000 Kč u dlouhodobého nehmotného majetku. Ekonomický prospěch z dlouhodobého nehmotného majetku plyne podniku především z práv, která vlastní v podobě různých patentů, licencí nebo softwaru. Dlouhodobý hmotný majetek je pro výrobní podniky stěžejní, protože na něm závisí výroba. Je tedy důležité pečlivě zvážit investice, které budou do dlouhodobého hmotného majetku v budoucnu nasměrovány.

Do finančních investic řadíme aktivity, které s chodem podniku nesouvisí a jeho část nemá přímý vliv na hospodářskou činnost. Podle Růčkové (2015, s. 25) „jde o položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány nikoliv pro hospodářskou činnost, ale pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku či případně získání výnosu vyplývajícího z růstu tržní hodnoty určitých komodit“. Často jsou předmětem finančních investic akcie s dobou držení delší než jeden rok.

## Oběžná aktiva

Oběžná aktiva neboli krátkodobý majetek je charakteristický svým obrátovým cyklem peněz. Obrátový cyklus peněz funguje na principu přeměny vstupů (materiálu, zásob) na peněžní prostředky. Samotné vstupy však prodat nejde, a proto má obrátový cyklus peněz několik fází, viz *Schéma 2.2 Cyklus oběžného majetku*.

Schéma 2.2 Cyklus oběžného majetku



Zdroj: Valach (1999, s. 324)

Kromě materiálu, výrobků, krátkodobých pohledávek a peněz patří do krátkodobého majetku také finanční majetek, který má stejné vlastnosti jako dlouhodobý finanční majetek, ale jeho držení je kratší než jeden rok, například peníze uložené v bance nebo krátkodobé cenné papíry (Růčková, 2015).

Avšak na rozdíl od dlouhodobého finančního majetku není krátkodobý finanční majetek prioritně určen ke zhodnocení, ale jako prostředek pro rychlou potřebu peněz (Grünwald, Holečková, 2007).

### **Ostatní aktiva**

Ostatní aktiva představují nákladovou položku, která zachycuje zůstatek na účtu především z plateb placených předem a příjmů příštích období. Vznik nákladů tak věcně nesouvisí s jejich zaúčtováním (Dluhošová, 2010).

### **2.3.1.2 Pasiva**

Pasiva jsou označována jako zdroje financování majetku, tedy aktiv. Dělí se na vlastní a cizí kapitál (Růčková, 2015).

#### **Vlastní kapitál**

První položkou vlastního kapitálu je základní kapitál. *Základní kapitál* představuje peněžní i nepeněžní prostředky vložené vlastníky do podniku. Výše základního kapitálu se povinně zapisuje do obchodního rejstříku v případě, že je zde firma zapsána. Minimální výše základního kapitálu jednotlivých firem se řídí podle zákona o obchodních korporacích (Růčková, 2015).

Další položkou vlastního kapitálu jsou *kapitálové fondy*, které jsou podle Dluhošové (2010, s. 52) tvořeny z: „externích zdrojů, nikoliv ze zisku. Patří sem zejména emisní ážio, dary, dotace na pořízení majetku, vklady společníků. Tyto fondy nezvyšují základní kapitál společnosti“.

Mezi položky sloužící ke krytí ztrát a nepříznivého vývoje finanční situace firmy můžeme využít *zákonného rezervního fondu, ostatních fondů nebo nedělitelných fondů*.

Všechny tři fondy jsou charakteristické svou tvorbou ze zisku a spadají pod položku fondy ze zisku.

Poslední důležitou položkou ve vlastním kapitálu je *výsledek hospodaření minulých let*, který zahrnuje nerozdělený zisk z minulých let a *výsledek hospodaření běžného období* obsahující zisk nebo ztrátu (Růčková, 2015). Případný vykázaný zisk můžeme rozdělit mezi společníky či zaměstnance nebo jej ve firmě ponechat (Grünwald, Holečková, 2007).



## Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou složeny ze závazků a rezerv. Z rezerv to jsou *zákonné rezervy*, které jsou upraveny zákonem o rezervách, sloužící především k opravě dlouhodobého majetku, sanaci pozemku nebo rekultivaci. Výhodou těchto rezerv je jejich daňová uznatelnost<sup>3</sup>.

*Ostatní rezervy* se tvoří podle pravidel managementu podniku a záleží tak pouze na jejich vůli, kolik finančních prostředků do rezerv vloží. Patří zde finanční prostředky na záruční opravy, odstupné zaměstnanců nebo právnické služby. Ostatní rezervy však nejsou daňově uznatelné (Grünwald, Holečková, 2007).

Závazky podniku obecně představují dosud nezaplacené částky svým věřitelům. Jejich splacení závisí na domluvě s věřiteli a prioritách dané společnosti. Podle doby splatnosti závazky členíme na krátkodobé a dlouhodobé.

Do *Krátkodobých závazků* řadíme položky, jejichž lhůta splatnosti je kratší než jeden rok. Typické krátkodobé závazky jsou: závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči státu, závazky vůči společníkům atd.

*Dlouhodobé závazky* jsou charakteristické svou dobou splatnosti delší než jeden rok a mohou zde patřit i položky typické pro krátkodobé závazky, ale jejich doba splatnosti musí být větší než jeden rok. Mezi dlouhodobé závazky však spadají položky, které jsou typické pro tuto kategorii. Můžeme zde zařadit dlouhodobé směnky, emitované dluhopisy a jiné cenné papíry dlouhodobého charakteru.

Mezi nejdůležitější externí zdroje financování podniku patří *bankovní úvěry a výpomoci*. Stejně jako u závazků je členíme na dlouhodobé a krátkodobé a představují závazek (dluh) vůči bance a ostatním finančním institucím (Dluhošová, 2010).

Mezi typický *krátkodobý bankovní úvěr* patří kontokorentní úvěr, díky kterému může podnik z účtu čerpat finanční prostředky, aniž by je momentálně měl k dispozici. Podmínkou čerpání úvěru je dosáhnout v určité době (nejčastěji do jednoho roku) kladného zůstatku na bankovním účtu. Do zůstatku je však nutné zahrnut úrok.

Do *dlouhodobých bankovních úvěrů* patří například hypoteční úvěr. Dlouhodobé bankovní úvěry jsou bankou poskytovány na základě pečlivého posouzení finančního zdraví podniku a jejich vydání je pro banku značně rizikovější než v případě krátkodobého úvěru. Finanční analýza je tak z jednou možností, na jejímž základě se banka rozhodne, zda úvěr firmě poskytne. Mezi *mimobankovní úvěr* můžeme zařadit například forfaiting nebo leasing, který je hojně využíván při zabezpečení majetku potřebného pro chod podniku.

---

<sup>3</sup> Daňově uznatelný náklad vymezuje zákon. Způsobuje snížení základu daně (daň je v důsledku nižší), což vede ke zvýšené výsledku hospodaření po zdanění.



## Ostatní pasiva

Ostatní pasiva stejně jako ostatní aktiva obsahují časové rozlišení. Jedná se tedy o výdaje a výnosy příštích období (Růčková, 2015).

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjištění, zda podnik hospodařil se ztrátou či ziskem. Slouží tedy ke zjištění výsledku hospodaření, který se dá podle Dluhošové (2010) vyjádřit jednoduchým vztahem:

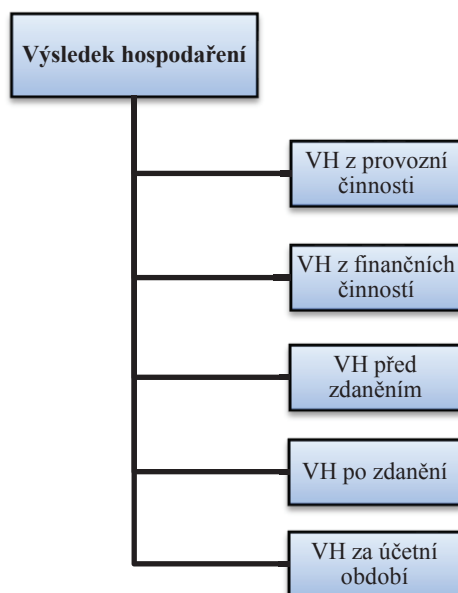
$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ \quad (2.1)$$

Náklady by se daly vyjádřit jako spotřeba peněžních prostředků do vstupů (mzdy zaměstnanců, spotřeba materiálu) za účelem jejich zhodnocení v podobě výnosů.

Výnosy jsou pak výsledkem podnikové snahy o prosperitu firmy.

Analýza výkazu zisku a ztráty nám dává odpověď na otázku: „jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření“ (Růčková, 2015, s. 32). VZZ je složen z několika stupňů výsledků hospodaření (Růčková, 2015), viz *Schéma 2.3 Členění výsledku hospodaření*.

Schéma. 2.3 Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Růčková (2015 s. 32)

**Provozní výsledek hospodaření** je ve výrobním podniku tvořen především tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Od tržeb odečteme osobní náklady (mzdy, zdravotní a

sociální pojištění), náklady na zajištění provozu podniku (spotřeba materiálu, energie, doprava), daně a poplatky a odpisy.

Další položkou figurující ve VZZ je výrobní marže, která se na rozdíl od obchodní marže (tržby – náklady za prodej zboží) vypočítá jako rozdíl mezi výkony a výkonovou spotřebou. Protože mnoho výrobních podniků však své výrobky zároveň i prodává, musíme k výrobní marži přičíst obchodní marži, vyjádřenou rozdílem mezi tržbami a náklady na prodané zboží.

Součet obou marží je nazýván přidaná hodnota a jejich výše je stěžejní pro efektivní podnikání.

**Finanční výsledek hospodaření** souvisí s finančním hospodařením podniku. Obsahuje položky jako finanční výnosy nebo náklady z finančního majetku. Ve výrobních podnicích se operace tohoto charakteru ve výsledku hospodaření téměř vůbec nevyskytují nebo výše částky je zanedbatelná (Dluhošová, 2010).

**Výsledek hospodaření před zdaněním** vznikne součtem provozního VH a finančního VH.

Po odečtení daně z příjmu<sup>4</sup> máme **VH po zdanění**. Po rozdělení VH po zdanění společníkům dostaneme **VH za účetní období**, dle kterého můžeme říct, zda firma vykazuje zisk nebo ztrátu. Druhé členění VZZ pro rok 2016 je zobrazeno níže, viz *Tab. 2.2 Druhé členění VZZ 2016*.

Tab. 2.2 Druhé členění VZZ 2016

* Provozní výsledek hospodaření (+/-)
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)
<b>** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>
<b>L. Daň z příjmů</b>
L. 1. Daň z příjmů splatná
L. 2. Daň z příjmů odložená (+/-)
<b>** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>
<b>M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>

Zdroj: zákon č. 563/1991 Sb., který nabyl platnosti a byl novelizován naposledy k 1. 1. 2016

<sup>4</sup> Daň z příjmů fyzických osob v roce 2016 je 15% a daň z příjmů právnických osob v roce 2016 je 19%.

### 2.3.3 Výkaz cash flow

Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků za dané období. Z dynamického hlediska tak výkaz cash flow představuje příliv a odliv peněžních prostředků v podniku v rámci určeného období. Statické hledisko pak představuje stav peněžních prostředků k určitému datu, tj. výsledek přílivu a odlivu peněz.

Časový nesoulad mezi příjmy a výdaji a náklady a výnosy je vyjádřen rozdílem mezi ziskem a cash flow. Je nutné poznamenat, že přítomnost zisku plynoucího z větších výnosů než nákladů, není předpokladem úspěšného hospodaření firmy. Výkaz cash flow tak má v rámci hospodaření podniku daleko větší a důležitější význam. Základním rozporem mezi ziskem a cash flow je tedy schopnost dlouhodobě generovat zisk, krátkodobě disponovat peněžními prostředky a splácet dluhy.

Výkaz cash flow<sup>5</sup> je pak počítán jako součet tři typů cash flow členěných podle aktivit podniku, tj. CF z provozní činnosti, CF z finanční činnosti, CF z investiční činnosti. Tyto tři části CF jsou pak připočteny k počátečnímu stavu peněžních prostředků sledovaného období. Výsledkem je konečný stav peněžních prostředků, viz *Tab. 2.3 Zjednodušená podoba CF*.

Tab. 2.3 Zjednodušená podoba CF

#### Počáteční stav peněžních prostředků

+ CF z provozní činnosti

+ CF z investiční činnosti

+ CF z finanční činnosti

#### Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Dluhošová, 2010, s. 58

Výpočet CF je počítán buď přímou metodou, pomocí které provádíme totální bilanci všech příjmů a výdajů a CF se určí jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, nebo použijeme nepřímou metodu, která je mnohem přehlednější a pro rozborové účely výhodnější. Výpočet cash flow je znázorněn tabulkou, viz *Tab. 2.4 Nepřímý způsob výpočtu cash flow*.

Tab. 2.4 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
ZAS	- Změna stavu zásob	

<sup>5</sup> Pro potřeby finanční analýzy se může CF stanovit jako EAT + ODPISY + ZMĚNA STAVU REZERV

POHL	- Změna stavu pohledávek	
KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků	
<b>CF<sub>prov</sub></b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>	
DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
<b>CF<sub>inv</sub></b>	<b>= Cash flow z investiční činnosti</b>	
BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
<b>CF<sub>fin</sub></b>	<b>= Cash flow z finanční činnosti</b>	
<b>CF<sub>cel</sub></b>	<b>= Cash flow celkem = CF prov + CF inv + CF fin</b>	

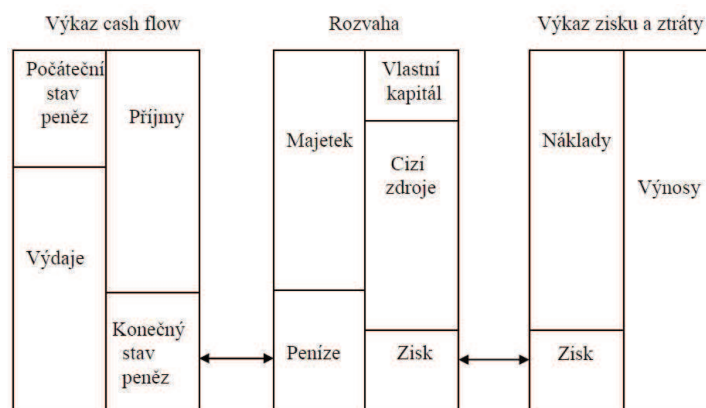
Zdroj: Dluhošová (2010, s. 58)

#### 2.3.4 Vazby mezi finančními výkazy

Jednotlivé výkazy (rozvaha, cash flow a výkaz zisku a ztráty) spolu navzájem souvisejí a tvoří vzájemné vazby v tzv. tříbilančním systému. Systém vzájemné souvislosti je znázorněn ve schématu 2.4 *Vazby mezi finančními výkazy*. „Osou celého systému finančních výkazů je rozvaha, přičemž ostatní bilance jsou bilancemi dovozenými.

Rozvaha sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku potřebného k realizaci podnikatelské činnosti“ (Růčková, 2015, s. 38). Na stranu aktiv v rozvaze dosazujeme výsledek z výkazu cash flow, tj. konečný stav peněžních prostředků určený jako rozdíl mezi příjmy a výdaji. Na pasivní stranu dosazujeme zisk zjištěný z výkazu zisku a ztráty jako rozdíl mezi výnosy a náklady (Růčková, 2015 a Dluhošová, 2010).

Schéma 2.4 Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Růčková (2015, s. 38)

## 2.4 Slabé stránky finanční analýzy

Téměř každá metoda sloužící pro zhodnocení ekonomické výkonnosti podniku má své slabiny. Jinak tomu není ani u finanční analýzy. Uvedeme si nejčastější slabé stránky finanční analýzy:

### *a) rozdílné účetní praktiky a odlišná schopnost vypovídací hodnoty účetních výkazů*

Problémy se vyskytují při mezipodnikovém srovnání, protože v řadě zemí existují jiná pravidla účetního výkaznictví. Tento problém je však postupně odstraňován díky celosvětově platným účetním systémům jako je IFRS<sup>6</sup> a US GAAP<sup>7</sup>. Také je třeba zdůraznit, že žádná firma, i když působí ve stejném oboru, není stejná. Liší se kapitálovou strukturou, rizikem nebo vloženým kapitálem. Srovnání ukazatelů je tedy komplikované a při vyvození závěrů je třeba tyto jevy vzít v potaz.

Další problém souvisí s tím, že účetní výkazy vždy nesouvisí s aktuální ekonomickou situací podniku a výsledek hospodaření může být ovlivněn inflací, sezónními vlivy, změnou v účetní politice firmy, změnou úrovně technologií nebo také vlivem mimořádných událostí v podobě krádeže důležitého zařízení nebo vlivem vyšší moci (záplavy, dlouhodobý výpadek energie atd.)

### *b) velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích*

Při ignorování dodatečných informací (kvalita pracovní síly, levný úvěr, úroveň managementu atd.) se může stát, že výsledné ukazatele nebudou mít vypovídací hodnotu, která odpovídá skutečnosti. Můžeme tedy říct, že například při vysoké hodnotě obrátu dlouhodobého majetku nepoznáme, zda je majetek efektivně využíván nebo rychle odepisován. Proto je nutné tyto dodatečné informace brát při interpretaci v potaz, především při posouzení budoucích investic.

### *c) zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit*

Při hodnocení úspěšnosti podniku musíme vzít v úvahu negativní stránku věci. Uvedeme si příklad. Podniku meziročně vzrostl ukazatel ROE o 20 %. Zvýšení ROE však bylo způsobeno zvýšením cizího kapitálu pomocí úvěru. Zadluženost podniku a riziko, že nesplátíme své závazky roste (Knápková, Pavelková, 2013).

---

<sup>6</sup> IFRS jsou mezinárodní standardy účetního výkaznictví upravené dle práva Evropské unie s cílem dosáhnout vysoké míry srovnatelnosti a transparentnosti účetních v celosvětovém měřítku

<sup>7</sup> US GAAP jsou mezinárodní standardy účetního výkaznictví přizpůsobené pro investory v USA

## 2.5 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy mohou být členěny různými způsoby, například *Schéma 2.5 Členění metod finanční analýzy*. „Deterministické metody se používají převážně pro analýzy vývoje a odchylek pro menší období a jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. Analýza citlivosti slouží k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku.

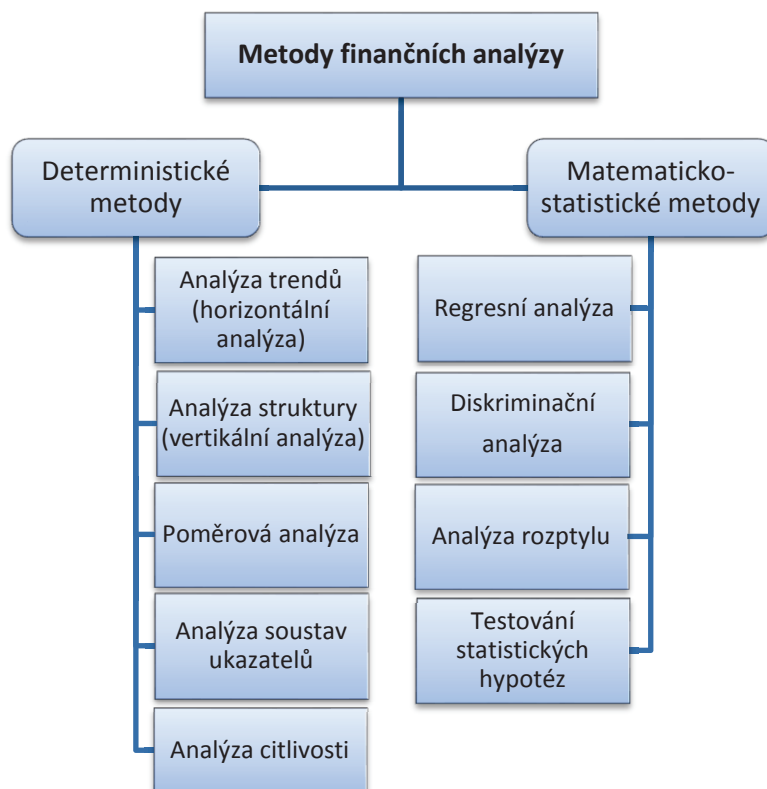
Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Jsou založeny na přesných metodách, včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků“ (Dluhošová, 2010, s. 69).

Existuje celá řada metod, které hodnotí finanční zdraví firmy. Je však důležité zvolit takové metody, které budou odpovídat našim potřebám a jejichž výsledky a následné interpretace nám budou nápomocné.

Při volbě metody je tedy potřeba brát ohled na:

- účelnost – účelností se myslí to, že metoda by měla předem odpovídat zadanému cíli, tj. sloužit k účelům, které potřebujeme. Jde tedy o hledání odpovědí pomocí jednoduchých otázek. Metoda, která nám poskytne odpovědi na námi požadované otázky je vybrána a zahrnuta do finanční analýzy podniku. Metody jsou tvořeny tzv. na zakázku, a proto je nutné mít stále na paměti, že každá firma bude využívat jiných metod,
- nákladnost – každé vytvoření finanční analýzy s sebou nese zvýšené náklady v podobě času a kvalifikované pracovní síly. Takto vynaložené finanční prostředky by však v důsledku měly vést k návratnosti, neboť výsledky analýzy nám budou prospěšné k efektivnímu řízení podniku,
- spolehlivost – je důležité klást důraz na kvalitní využití všech informací, neboť čím kvalitnější budou vstupní informace, tím spolehlivější budou výsledky jednotlivých analýz (Ručková, 2015).

Schéma 2.5 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 70)

### 2.5.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza je považována za výchozí bod finanční analýzy (Kislingerová, Hnilica, 2008), která nám umožňuje vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v souvislostech a relacích, respektive: „identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku (Grünwald, Holečková, 2007, s. 147).

Hlavním cílem obou analýz je sestavit rozbor finanční situace podniku za předcházející období, na jejímž základě zjistíme příčiny, důsledky a učiníme závěry dosavadního vývoje finanční situace podniku. Pro relevantnost informací z účetních výkazů je důležité, aby zpracovatel výročních zpráv (rozvahy, VZZ, cash flow atd.) uměl předvídat potřeby uživatelů finanční analýzy a případné nejasnosti byl schopen vysvětlit (Grünwald, Holečková, 2007).

Vzorce (2.2, 2.3 a 2.4) pro výpočet horizontální a vertikální analýzy jsou převzaty z knihy Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 84 a 92).

**Horizontální analýza** neboli analýza trendů se zabývá porovnáním údajů tzv. „po řádcích“, což značí srovnání absolutních ukazatelů v čase.

K dosažení odpovídající úrovně horizontální analýzy je zapotřebí:

- a) vycházet minimálně ze dvou období (ideálně však z více než dvou období),
- b) zajistit, aby jednotlivá období byla navzájem srovnatelná (srovnávat období, kdy došlo například k restrukturalizaci nebo k zásadním změnám v předmětu činnosti je nežádoucí),
- c) vyloučení nahodilých vlivů, které finanční ukazatele ovlivnily, ale nelze předpokládat, že se budou opakovat (opravy v důsledku přírodních katastrof, krádeže zboží atd.),
- d) v případě odhadu budoucího vývoje finanční situace podniku je třeba do analýzy zahrnout předpokládané změny (inlace, měnový kurz atp.). V tomto případě je však třeba počítat s rizikem chybného odhadu (Mrkvička, Kolář, 2006).

Samotný vzorec pro zjištění změny v horizontální analýze se dá vypočítat dvěma způsoby:

1. **Absolutní změnou** jako rozdíl jednotlivých hodnot položek ve dvou po sobě jdoucích obdobích.

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2.2)$$

2. **Procentní změnou** určenou jako podíl absolutní změny dvou po sobě jdoucích období se základnou námi určeného období, zpravidla však jde o hodnoty předcházejících období.

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \cdot 100 (\%) \quad (2.3)$$

**Vertikální analýza** neboli procentní analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně položené jako 100 % (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$\text{podíl položky na celku} = \frac{\text{velikost položky}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \cdot 100 (\%) \quad (2.4)$$

Vertikální analýza je často nazývána jako strukturální analýza, neboť při vertikální analýze rozvahy zjišťujeme finanční strukturu firmy, tj. vyhodnocení zdrojů financování majetku (pasiva) a majetek, který je z těchto zdrojů pořízený (aktiva) a majetkovou strukturu, která nám dává informace o tom, jaká část konkrétního majetku je v podniku zastoupena.

#### 2.5.1.1 Kapitálová struktura podniku

Základním problémem finančního řízení je stanovení celkové výše kapitálu, ale také správně zvolená skladba zdrojů potřebná pro financování podnikatelské činnosti, tj.



kapitálová struktura. Kapitálová struktura je ovlivňována hlavně majetkovou strukturou, která se u firem liší v závislosti na oboru nebo odvětví, ve kterém se podniky nacházejí. U všech firem však platí, že veškerý majetek firmy je profinancován kapitálem.

V závislosti na poměru mezi cizím a vlastním kapitálem (zjištěno pomocí vertikální analýzy – viz kapitola 2.5.1 *Horizontální a vertikální analýza*), respektive financování majetku podniku dlouhodobými nebo krátkodobými zdroji (zjištěno pomocí horizontální analýzy – viz kapitola 2.5.1 *Horizontální a vertikální analýza*), můžeme vymezit tři typy financování.

#### **Konzervativní způsob financování**

Firma svými dlouhodobými zdroji financuje jak dlouhodobý majetek, tak i část oběžného majetku. Firma je kapitálově silná a neohrožuje likviditu firmy, avšak firma má více kapitálu než potřebuje, a protože výnosy z oběžného majetku jsou zpravidla menší než náklady dlouhodobého kapitálu, rentabilita kvůli vyšším nákladům klesá. Firma s konzervativním způsobem financování je nazývána jako překapitalizovaná (Růčková, 2015).

#### **Umírněný způsob financování**

Podnik uplatňuje tzv. zlaté bilanční pravidlo, které říká, že veškerý dlouhodobý majetek je financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek je financován krátkodobými zdroji. Firma s umírněným způsobem financování je nazývána jako vyrovnaná (Veber, Srpová, 2008). Tento způsob financování je typický pro průmyslové podniky.

#### **Agresivní způsob financování**

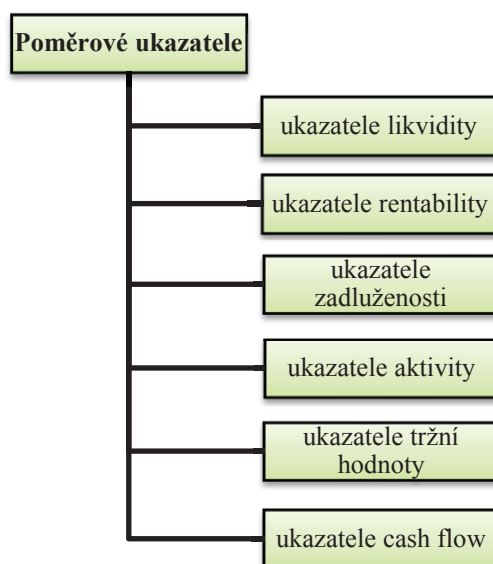
Firma svými krátkodobými zdroji financuje jak oběžný majetek, tak i část dlouhodobého majetku. ROE díky nižším nákladům na krátkodobý cizí kapitál roste, avšak podnik se stává více zadluženým a jeho platební schopnost klesá. Úvěr firma používá pro financování svých běžných potřeb a vystavuje se tak riziku platební neschopnosti. Vyšší riziko je však vykoupeno vyšším výnosem, přesto by však agresivní způsob financování měl být použit zejména při expanzi firmy nebo u firem, které jsou vysoce obrátkové. Tento typ financování je typický pro obchodní firmy. Firma s agresivním způsobem financováním je nazývána jako podkapitalizovaná (Růčková, 2015).

### **2.5.2 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele jsou pro svoji snadnou interpretaci a časovou nenáročnost základem každé finanční analýzy. Slouží pro nalezení podnikových problémů, ale také pro mezipodnikové srovnání. Ukazatele poměrové analýzy jsou počítány pomocí údajů z účetních

výkazů. Poměrových ukazatelů je mnoho a záleží na konkrétních požadavcích firmy, jaké ukazatele si zvolí. Z obecného hlediska však existují ukazatele, které jsou pro svoji širokou vypovídací hodnotu hojně využívány většinou podniků například *Schéma 2.6 Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů*.

Schéma 2.6 Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková (2015, s. 54)

Pro naše potřeby nebudeme ukazatele tržní hodnoty a ukazatele cash flow dále rozebírat.

### 2.5.2.1 Ukazatele likvidity

Pojem „likvidita“ se vztahuje buď k likviditě určité složky majetku, nebo k likviditě celé firmy.

Likvidita určité složky majetku je charakteristická svou schopností a rychlostí přeměnit danou položku bez větších ztrát na hotové prostředky. Likvidita celého podniku pak vyjadřuje schopnost podniku dostát svých závazků. Nedostatečně likvidní podnik může mít problémy s nedostatkem finančních prostředků na investiční příležitosti nebo včas nesplácet své závazky, což může vést až k bankrotu.

Na druhou stranu, však v případě vysoké likvidity hrozí, že finanční prostředky vázané v aktivech, nebudou dostatečně zhodnocovány a budou snižovat rentabilitu, což je nepříznivý stav především pro vlastníky podniku. Pro likviditu je tedy důležitá stabilita, tj. vyvážený poměr mezi adekvátním zhodnocením prostředků a schopností platit své závazky. Vyjadřujeme jí formou poměrových ukazatelů, které mají v čitateli složky likvidních aktiv a ve jmenovateli krátkodobé závazky.

Pro efektivnější a detailnější určení likvidity používáme tři základní ukazatele: (Růčková, 2015). Vzorce likvidity (2.5, 2.6 a 2.7) jsou převzaty z knihy Růčková (2015, s. 55 a 56)

### **Okamžitá likvidita**

Jelikož z rozvahy vstupují do okamžité likvidity pouze položky s největší likviditou, je okamžitá likvidita považována za likviditu 1. stupně. Okamžitá likvidita v čitateli tedy obsahuje pouze pohotové platební prostředky, kterými můžeme téměř ihned disponovat.

Mezi pohotové platební prostředky však nepatří pouze peníze v pokladně, ale také peníze na běžných účtech, volně obchodovatelné cenné papíry nebo šeky.

Pro zachování nejvyšší likvidnosti jsou však do položek zahrnuty pouze peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech.

My však veškeré pohotové platební prostředky v čitateli ponecháme a podělíme je dluhy s okamžitou splatností, kde patří krátkodobé závazky a běžné bankovní úvěry, které jsou spolu s krátkodobými finančními výpomoci vedeny v rozvaze odděleně od krátkodobých závazků. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu je 0,2 - 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (2.5)$$

### **Pohotová likvidita**

Pro pohotovou likviditu neboli likviditu 2. stupně platí, že čítec obsahující všechna oběžná aktiva očištěná o zásoby by měl být v poměru 1:1 až 1,5:1 ke krátkodobým dluhům. V praxi to znamená, že podnik by byl schopen dostát všech svých závazků a nemusel by prodat své zásoby. Při pohotové likviditě opět uplatňujeme pravidlo stability, kde vyšší hodnota pohotové likvidity povede k neúčelně vázaným aktivům ve formě pohotových prostředků přinášející nízký nebo žádný úrok.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.6)$$

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně nám říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají naše krátkodobé dluhy. Vypovídá tedy o tom, zda a do jaké míry je podnik schopen splnit požadavky svých věřitelů v případě, že v daný okamžik prodá veškerá oběžná aktiva za hotovost.

Doporučená hodnota ukazatele je 1,5 - 2,5. Omezení tohoto ukazatele však spočívá v tom, že na likviditu jednotlivých položek není v oběžných aktivech brán zřetel, a tak může být

vysoká běžná likvidita velmi zavádějící. Pro potřeby finanční analýzy je tedy důležité počítat se všemi stupni likvidity a neupínat se pouze na jeden stupeň (Růčková, 2015).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

### 2.5.2.2 Ukazatele rentability

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“ (Růčková, 2015, s. 57).

Informace pro jednotlivé ukazatele rentability nejčastěji čerpáme z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Obecně lze konstatovat, že ukazatele rentability slouží k posouzení celkové efektivnosti činnosti, kterou podnik provozuje. O výsledky ukazatelů budou největší zájem projevovat akcionáři a potencionální investoři. Jsou však důležitým měřítkem i pro ostatní zainteresované strany.

V obecném pojetí je rentabilita vyjadřována poměrem zisku a vloženého kapitálu. Oba poměry (zisk a vložený kapitál) obsahují různé modifikace. V případě vloženého kapitálu se modifikují položky lišící se typem kapitálu, který je použit. „Jde zpravidla o tyto ukazatele: *rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)*, *rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)*, *rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE)*“ (Dluhošová (2010, s. 76). Mezi další varianty rentability můžeme zařadit také *rentabilitu tržeb (Return on Sales, ROS)* nebo *rentabilitu nákladů (Return on Costs, ROC)*.

Zisk je modifikován podle toho, jaký výpočet je použit. Používá se zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT) nebo zisk zvýšený o daňové úroky (Dluhošová, 2010). U ukazatelů rentability nebývají používány doporučené hodnoty. Doporučeným trendem všech ukazatelů je však růst v časové řadě. Nutno však poznamenat, že ne vždy je růstu dosaženo, například v době finanční krize. Pro firmu je však důležité, aby při rostoucí ekonomice adekvátně rostla i efektivnost podniků a při klesající ekonomice zamezila prudkému poklesu (Růčková, 2015).

Veškeré vzorce rentability (2.8, 2.9, 2.10, 2.11, 2.12 a 2.13) jsou čerpány z knihy Dluhošová (2010, s. 80, 81 a 82).

#### **Rentabilita aktiv**

Ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy vložených do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly vložené prostředky (celkové aktiva) financovány. V ukazateli (2.8) je použit zisk před úroky a zdaněním, neboť „EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů (podílem úročených cizích zdrojů)“

(Dluhošová, 2010, s. 77). Nevýhodou je, že ukazatel (2.8) nebere v úvahu úroky ani daně. Na druhou stranu, však díky absenci úroků a daní, jsme schopni pomocí ukazatele (2.8) porovnat podniky s různou zadlužeností nebo rozdílnou úrovní daňových podmínek v jiných zemích.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} (\%) \quad (2.8)$$

Protože je však daň ze zisku přirozenou součástí ekonomického prostředí, je potřeba do finanční analýzy zahrnout i ukazatel, který kalkuluje se ziskem a s úroky po zdanění (Grünwald, Holečková, 2007). Je tedy respektováno, že efektem reprodukce je odměna podnikateli i věřitelům.

$$ROA = \frac{zisk\ po\ zdanění + zdaněné\ úroky}{aktiva} (\%) \quad (2.9)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

„Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky (přímo nebo nepřímou prostřednictvím akumulace nerozděleného zisku)“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 85). Z podstaty věci tedy logicky vyplývá, že ROE bude zajímat především akcionáře, nicméně vzhledem k odpovědnosti vedení podniku za efektivní správu majetku akcionářů, budou manažeři podniku další skupinou, která se o výsledky ROE bude zajímat (Grünwald, Holečková, 2007). Trendem jako u všech ostatních ukazatelů rentability je růst. Možností, kterými lze dosáhnout zvýšení ROE je několik. Uveďme si několik příčin, které k růstu ROE povedou.

1. Větší vytvořený zisk podniku,
2. pokles úrokové míry cizího kapitálu,
3. snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

V případě poklesu ROE jde pak většinou o opačný efekt nebo špatnou investiční politiku společnosti (Dluhošová, 2010).

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} (\%) \quad (2.10)$$

V rámci rentability vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem kromě růstu také výnosnost bezrizikových cenných papírů<sup>8</sup>, která by měla být vždy nižší než ROE. „Obecně tedy platí, že by tento ukazatel měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se nazývá *riziková prémie*“ (Růčková, 2015, s. 60). V opačném případě je podnik prakticky odsouzen k zániku,

<sup>8</sup> Za **bezrizikové cenné papíry** je možno považovat především státní obligace a státní cenné papíry.

protože investorům se taková investice nevyplatí; do vlastního kapitálu by investoři investovali s vyšším rizikem a nižší výnosností, než v případě například státních dluhopisů. (Růčková, 2015).

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu**

Ukazatel ROCE vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, tj. „míru komplexní efektivity vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potencionálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému porovnání“ (Dluhošová, 2010, s. 77).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} (\%) \quad (2.11)$$

### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb nám dává informace o tom, kolik procent zisku získáme z jedné utržené koruny. Obecný vzorec (2.12) je potřeba v čitateli rozlišit podle typu zisku, který je použit. Pro použití ve vnitropodnikovém řízení firmy vycházíme z hrubého pojetí zisku, tj. EBT. Pro mezipodnikové porovnání ukazatele ROS použijeme EBIT, neboť chceme vyloučit odlišné úrokové zatížení cizího kapitálu jiných firem a EAT použijeme především ke zjištění tzv. ziskové marže.

Vysoká úroveň ukazatele rentability tržeb je znakem dobrého jména firmy a dobré práce managementu. Je proto nutné jej srovnávat v čase, zda nedochází k poklesu, ale také mezi podniky k udržení kroku s konkurencí (Dluhošová, 2010).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} (\%) \quad (2.12)$$

### **Rentabilita nákladů**

„Tento ukazatel vyjadřuje, kolik Kč nákladů musíme ve firmě vynaložit, abychom dosáhli 1 Kč zisku. Ukazuje, jaká část z 1 Kč "utopené" v nákladech se firmě vrátí v podobě zisku“. Jde o doplňkový ukazatel ROS.

$$ROC = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové náklady}} (\%) \quad (2.13)$$

#### **2.5.2.3 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatelem zadluženosti vyjadřujeme fakt, že podnik k financování svých aktiv využívá cizí zdroje (dluh). Spolu s vlastními zdroji, tak slouží k financování veškerých podnikových

činnosti a jejich vyvážený poměr je velmi důležitý. V případě, že by podnik financoval veškerá aktiva převážně z vlastních zdrojů, výnosnost vloženého kapitálu by značně klesla. V opačném případě, tzn. financování aktiv převážně z cizích zdrojů, by mohlo ohrozit likviditu společnosti. Financování převážně z cizích zdrojů je však nemožné, neboť zákon určitou výši vlastního kapitálu vyžaduje. Každá firma tedy hledá optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji s ohledem na způsob financování, který preferuje a je typický pro daný obor nebo odvětví, ve kterém firma podniká, viz *kapitola 2.5.1.1 Kapitálová struktura podniku* (Růčková, 2015).

Pro analýzu finanční struktury firem používáme celou škálu ukazatelů zadluženosti, jejíž údaje jsou odvozeny především z rozvahy. Mezi základní poměrové ukazatele zadluženosti patří: *ukazatel celkové zadluženosti*, *ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu* a *ukazatel úrokového krytí*. Ostatní ukazatele si poté už podnik stanoví sám, na základě své vlastní potřeby. Vzorec (2.14) je převzat z knihy Růčková (2015, s. 65) a vzorce (2.15) a (2.16) pochází z knihy Dluhošová (2010, s. 78 a 79).

#### **Ukazatel celkové zadluženosti**

Ukazatel celkové zadluženosti nebo také ukazatel věřitelského rizika představuje podíl mezi celkovými závazky a celkovými aktivy. Tento ukazatel nám obecně říká, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko pro věřitele. Hodnotu ukazatele je však důležité posuzovat ve vztahu s celkovou výnosností a strukturou cizího kapitálu v podniku.

V současné době většina firem tíhne k využívání krátkodobých cizích zdrojů, protože z věřitelského hlediska tyto zdroje představují přijatelný způsob financování. V takovém případě je však nutné dát pozor na stabilitu finanční politiky a krátkodobé cizí zdroje využívat s mírou.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} (\%) \quad (2.14)$$

#### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Jde o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součet by se měl přibližně rovnat hodnotě 1. U většiny podniků bude zadluženost vlastního kapitálu především záviset na fázi vývoje podniku a postoji vlastníků k riziku. Jsou vyjádřením finanční nezávislosti firmy (Růčková, 2015).

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} (\%) \quad (2.15)$$



### **Ukazatel úrokového krytí**

„Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele“ (Růčková, 2015, s. 65).

Vyšší hodnoty ukazatele značí lepší finanční situaci v podniku. Trendem je vzrůstající hodnota v čase. U ukazatele může dojít ke třem situacím:

1. hodnota ukazatele je nižší než 1, což znamená, že firma si nevydělá ani na úroky a dosahuje ztráty,
2. hodnota ukazatele je rovna 1 a firma si svou činností vydělá na úroky, ale dosažený zisk je nulový,
3. hodnota ukazatele je větší než 1 a firma je schopna splatit jak veškeré úroky, tak i generovat zisk.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.16)$$

### **2.5.2.4 Ukazatele aktivity**

„Ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány relativní vázaností kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých“ (Dluhošová, 2010, s. 83). Jde tedy o schopnost společnosti efektivně využít investované finanční prostředky. Jde o ukazatele typu obrátkovosti a doby obratu (Dluhošová, 2010).

#### **Obrat celkových aktiv**

Ukazatel vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku a míru obratu. Vypočítá se jako podíl tržeb k celkovým aktivům a používá se především pro mezipodnikové srovnání. Vítaným trendem je jeho stoupající tendence, která značí efektivnější využití majetku managementem podniku (Dluhošová, 2010). Vzorce (2.17), (2.18) a (2.21) pochází z knihy Dluhošová (2010, s. 86 a 87). Vzorce (2.19) a (2.22) jsou převzaty z knihy Růčková (2015, s. 67) a vzorec (2.20) je převzat z knihy Mrkvička, Kolář (2006, s. 95)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} (\text{počet obrátů za rok}) \quad (2.17)$$

#### **Doba obratu celkových aktiv**

Jde o dobu (počet dnů), za kterou dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Trendem je pokles.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 (\text{dny}) \quad (2.18)$$



### **Obrat zásob**

„Ukazatel udává počet obrátek příslušného aktiva za sledované období, kterým je nejčastěji jeden rok; jinými slovy – kolikrát se zásoby ve sledovaném období přemění na jiné formy oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob“ (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 95). Jde tedy o vzájemný poměr mezi tržbami a průměrným stavem zásob (Růčková, 2015).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} (\text{počet obrátů za rok}) \quad (2.19)$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku. Žádaný je klesající trend ukazatele, protože chceme, aby se zásoby co nejrychleji zhodnotily (byly v podniku vázány co nejkratší dobu) a přeměnily na peněžní prostředky (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)} \quad (2.20)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu mezi pohledávkami a jejím inkasem za jeden rok, respektive řečeno udává průměrný počet dní do zaplacení faktury (Mrkvička, Kolář, 2006). Doba obratu pohledávek se snažíme mít na co nejnížší úrovni, z důvodu lepší likvidity a větší disponibilní sumě peněz, díky které můžeme učinit případné investiční záměry. V případě špatné platební morálky odběratelů je třeba prověřit jejich bonitu. Ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků (Dluhošová, 2010).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{kr. pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)} \quad (2.21)$$

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel vyjadřuje platební morálku podniku vůči dodavatelům, tzn. dobu (ve dnech), za kterou jsou splaceny závazky firmy. Obecně jde říct, že doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek, neboť finanční prostředky potřebujeme na zaplacení svých závazků (Růčková, 2015).

V opačném případě hrozí, že na zaplacení závazků si budeme muset vzít například úvěr, což pro nás za daných okolností není výhodné.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{kr. závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ (dny)} \quad (2.22)$$

## 2.6 Bankrotní modely

„Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční síti a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu“ (Grünwald, Holečková, 2010, s. 183).

Jde tedy o systém včasného varování, který vychází z předpokladů, že několik let před bankrotem podnik vykazuje jisté anomálie, které jsou právě díky bankrotním modelům včas zaznamenány. Díky této predikci je management podniku schopen včas zareagovat na ohrožení a zabránit bankrotu firmy.

Předpokladem úspěšné predikce modelu je však správná interpretace ukazatelů a věrohodnost použitých dat.

### 2.6.1 Tafflerův model

Tafflerův model byl vytvořen R. Tafflerem, který zpočátku sloužil pro analýzu britských společností. Model je sestavován ve dvou verzích: v základní a modifikované. V našem případě se zaměříme na modifikovanou verzi. Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) obsahuje modifikovaná verze následující ukazatele:

$$X_1 = \text{Ukazatel rentability krátkodobých závazků}; \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

$$X_2 = \text{Ukazatel běžné likvidity z celkových závazků}; \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} \quad (2.24)$$

$$X_3 = \text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}; \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.25)$$

$$X_4 = \text{Obratovost celkových aktiv}; \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.26)$$

Rovnice Tafflerova modelu vypadá následovně:

$$Z_t = 0,53_{x1} + 0,13_{x2} + 0,18_{x3} + 0,16_{x4} \quad (2.27)$$

Do rovnice obsahující pevně dané hodnoty jsou přidruženy hodnoty jednotlivých ukazatelů ( $X_1 - X_4$ ), které se mezi sebou vynásobí. Výsledky modelu mohou být následující:

**$Z_t > 0,3$**  - indikuje nízkou pravděpodobnost bankrotu firmy, prosperující společnost

**$Z_t$  v intervalu 0,2 až 0,3** - šedá zóna, finanční situaci a její další vývoj nelze jednoznačně hodnotit ani predikovat její další vývoj

$Z_t < 0,2$  - indikuje vysokou pravděpodobnost bankrotu firmy, vážné ohrožení

### 2.6.2 Model IN<sub>05</sub>

Tento model byl sestaven manžely Ivanem a Inkou Neumaierovými a jeho cílem bylo vyhodnotit finanční situaci firem v českém prostředí, což se jim podařilo. Model IN<sub>05</sub> patří zatím mezi nejaktuálnější a oproti minulému modelu (IN<sub>01</sub>) byl modifikován s ohledem na průmyslové podniky (Růčková, 2015). Současná verze modelu má podle Kubičkové a Jindřichovské (2015) následující tvar:

$$IN_{05} = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (2.28)$$

Jednotlivé neznáme veličiny ( $x_1 - x_5$ ) jsou představovány konkrétními ukazateli:

$$X_1 = \text{modifikovaný ukazatel samofinancování}; \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} \quad (2.29)$$

$$X_2 = \text{ukazatel krytí úroků}; \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.30)$$

$$X_3 = \text{ukazatel rentability aktiv (ROA)}; \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.31)$$

$$X_4 = \text{obratovost celkových aktiv}; \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.32)$$

$$X_5 = \text{běžná likvidita}; \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.33)$$

Interpretace výsledných hodnot indexu IN<sub>05</sub> vypadá následovně:

- IN<sub>05</sub> < 0,9** - firmy s touto výslednou hodnotou s 97% pravděpodobností spějí k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu
- IN<sub>05</sub> v intervalu 0,9 až 1,6** - firmy s touto hodnotou mají 50% pravděpodobnost, že zkrachují, nicméně na 70 % budou tvořit hodnotu,
- IN<sub>05</sub> > 1,6** - firmy s touto hodnotou s 92% pravděpodobností nezkrachují, nicméně se 70% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu.

## 2.7 Bonitní modely

Bonitní modely slouží k porovnání finančního zdraví mezi podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Pomocí modelu zjistíme, zda firma spadá mezi dobré či špatné firmy. Je však nutno brát zřetel na to, že většina modelů není sestavována pro české firmy, tudíž nejsou totožné s českým ekonomickým prostředím. Při interpretaci modelů je tedy důležitá opatrnost (Růčková, 2015).

### 2.7.1 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test, označovaný též jako rychlý test byl navržen na konci minulého století P. Kralickem. Do českého prostředí se dostal v roce 1993 a již od začátku se stal Kralickův Quick test spolehlivým nástrojem pro analýzu finanční situace, využívaný stále větším počtem uživatelů.

Model je konstruován pomocí čtyř nejvýznamnějších ukazatelů (stabilita, rentabilita, likvidita a hospodářský výsledek) charakterizující finanční situaci v podniku. Každá skupina ukazatelů je zastoupena jedním ukazatelem, který nepodléhá příliš rušivým vlivům. Tyto ukazatele jsou pak v modelu seskupeny do dvou základních oblastí finanční situace, které je možné hodnotit samostatně:

- **Ukazatele finanční stability**

**R<sub>1</sub> – ukazatel kvóty vlastního kapitálu**

$$ukazatel\ kvóty\ vlastního\ kapitálu = \frac{Vlastní\ kapitál}{Aktiva} \cdot 100 (\%) \quad (2.34)$$

„Ukazatel vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech (tj. ukazatel samofinancování)“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 253).

**R<sub>2</sub> – ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow**

$$ukazatel\ kvóty\ VK = \frac{Cizí\ kapitál - peněžní\ prostředky}{Cash\ flow} \cdot 360 (dny) \quad (2.35)$$

Ukazatel je vyjádřením doby, po kterou je podnik schopen splácet všechny své krátkodobé i dlouhodobé závazky za podmínky, že cash flow bude stejné jako v analyzovaném období (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

- **Ukazatele rentability**

**R<sub>3</sub> – ukazatel rentability tržeb**

$$ukazatel\ rentability\ tržeb = \frac{Cash\ flow}{Tržby} \cdot 100 (\%) \quad (2.36)$$

Ukazatel je pro lepší vypovídací schopnost upraven na měření rentability tržeb z cash flow (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

**R<sub>4</sub> – ukazatel rentability aktiv**

$$ukazatel\ rentability\ aktiv = \frac{EBIT}{Aktiva} \cdot 100 (\%) \quad (2.37)$$

„Ukazatel vyjadřuje celkovou výdělečnou schopnost podniku, výnosnost veškerých aktiv, resp. kapitálu vloženého do podniku“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 254).

Vyhodnocení jednotlivých ukazatelů je stanoveno pomocí hodnot ukazatelů, respektive jejich rozmezí, na jejímž základě jsou tyto meze bodově ohodnoceny známkou 0 až 4.

Celkové vyhodnocení modelu je založeno na průměrném bodovém ohodnocení všech ukazatelů. Jelikož jsou ukazatel členěny do oblasti finanční stability a výnosnosti, je možné provést hodnocení v každé skupině zvlášť. Dílčí ukazatele, jejich hodnotového rozmezí, bodové hodnocení a hodnocení výsledků Kralickova Quick testu jsou uvedeny v *příloze č. 1 Dílčí ukazatele KQT a jejich bodové ohodnocení* a v *příloze č. 2 Hodnocení výsledků Kralickova Quick testu*.

Výsledné hodnoty ukazatele jsou stanoveny pomocí algoritmu složeného ze tří kroků:

$$1. \text{ hodnota v oblasti finanční stability } A = (R_1 + R_2) / 2 \quad (2.38)$$

$$2. \text{ hodnota v oblasti výnosové situace } B = (R_3 + R_4) / 2 \quad (2.39)$$

$$3. \text{ výsledná hodnota modelu } (A + B) / 2 \quad (2.40)$$

Interpretace výsledných hodnot jsou znázorněny následovně:

**KQT > 3** - firma je bonitní, v dobré finanční situaci

**KQT v intervalu 1 až 3** - o finanční situaci firmy nelze nic jednoznačně vypovědět

**KQT < 1** - podnik má značné problémy ve finančním hospodaření

(Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 255)

### 2.7.2 Tamariho model

Tamariho model byl sestaven roku 1966 bankovním úředníkem M. Tamarim, který při zhotovení využil především své osobní zkušenosti, kdy vybíral jenom ty ukazatele, které nejlépe indikovaly finanční situaci podniku a její budoucí vývoj. Do modelu nakonec vybral šest poměrových ukazatelů.

$$T1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí kapitál} (\%) \quad (2.41)$$

T2 = Vývoj zisku se dvěma možnostmi vyjádření:

a) absolutní vyjádření

$$b) (\text{ROA}) \text{ ukazatel rentability aktiv} (\%) \quad (2.42)$$

$$T3 = \text{Quick ratio (Pohotová likvidita)} \quad (2.43)$$

$$T4 = \text{Výrobní spotřeba} / \text{Průměrný stav nedokončené výroby} \quad (2.44)$$

$$T5 = \text{Tržby} / \text{Průměrný stav pohledávek} \quad (2.45)$$

$$T6 = \text{Výrobní spotřeba} / \text{Čistý pracovní kapitál} \quad (2.46)$$

Jednotliví ukazatelé (T1-T6) jsou podle M. Tamariho stupňovány podle důležitosti. Za nejdůležitější ukazatele (klíčové pro rozvoj podniku) považuje M. Tamari ukazatel finanční

samostatnosti (T1) a výsledek hospodaření a vázanost vlastního kapitálu (T2). Následuje ukazatel běžné likvidity (T3) následovány nejméně důležitými ukazateli (T4-T6), respektive ukazateli s nejmenšími vlivy. Ukazatele a vzorce Tamariho modelu jsou převzaty z knížky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 251).

Tamari na základě svých empirických zkušeností sestavil z hodnot ukazatelů T1-T6 stupnice, na které přiřadil jednotlivým stupňům bodové hodnocení. Bonita podniku je tedy hodnocena pomocí množství dosažených bodů. O bonitě podniku tak vypovídá celkový dosažený počet bodů, tzv. Tamariho rizikový index. Čím více dosažených bodů podnik dosáhne, tím lepší má bonitu. Konkrétní interpretace je znázorněna *tabulkou 2.3 Interpretace bodového ohodnocení Tamariho rizikového indexu* (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Tab. 2.3 Interpretace bodového ohodnocení Tamariho rizikového indexu

<b>více než 60 bodů</b>	<b>30-60 bodů</b>	<b>Méně než 30 bodů</b>
vysoký index, vyjadřuje dobrou, stabilní finanční situaci, dobré jsou i jeho vyhlídky do budoucnosti	střední index, vyjadřuje nevyhraněnou finanční situaci podniku, může se vyvíjet pozitivně, ale může i vyústit do nežádoucího stavu	nízký index, indikuje velmi špatnou finanční situaci, vyústění do bankrotu je velmi pravděpodobné

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Stupnice a bodové hodnocení k jednotlivým ukazatelům jsou obsahem *přílohy č. 3*. Výhodou Tamariho modelu je jeho univerzálnost, tj. používá se pro srovnání bonity firem stejných oborů, ale i různých oborů.

Nevýhodou je pracnost sestavení modelu a především vysoké nároky na vstupní informace, které jsou mnohdy u některých podniků těžko zjistitelné, například průměrný stav výroby (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

## 2.8 Spider analýza

Pro určení reálné finanční situace v podniku je kromě použití poměrových ukazatelů a jejich soustav (bonitní a bankrotní modely), nutnost porovnat ukazatele s odvětvím, oborem nebo konkurencí. K tomuto účelu nám poslouží právě spider analýza, která patří mezi metody mezipodnikového srovnání.

Spider analýza se skládá z 16 ukazatelů rozdělených do 4 kvadrantů. Jednotlivé ukazatele v kvadrantech jsou zobrazeny v *Tab. 2.4 Obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli*.

Tab. 2.4 Obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli

<b>Kvadrant A - rentabilita</b> A <sub>1</sub> - rentabilita vlastního kapitálu (ROE) A <sub>2</sub> - rentabilita tržeb (ROS) A <sub>3</sub> - rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) A <sub>4</sub> - rentabilita aktiv (ROA)	<b>Kvadrant B - likvidita</b> B <sub>1</sub> - ukazatel krytí cizích zdrojů B <sub>2</sub> - peněžní likvidita B <sub>3</sub> - pohotová likvidita B <sub>4</sub> - běžná likvidita
<b>Kvadrant C - struktura kapitálu</b> C <sub>1</sub> - ukazatel zadluženosti C <sub>2</sub> - ukazatel běžné zadluženosti C <sub>3</sub> - ukazatel krytí stálých aktiv C <sub>4</sub> - ukazatel úrokového krytí	<b>Kvadrant D - aktivita</b> D <sub>1</sub> - obrat celkových aktiv D <sub>2</sub> - doba obratu krátkodobých závazků D <sub>3</sub> - doba obratu pohledávek D <sub>4</sub> - doba obratu zásob

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 290)

Samotný graf je sestavován tak, že výsledné hodnoty ukazatelů odvětví tvoří 100% základnu, podle které jsou poměřovány hodnoty naší analyzované firmy a jiných konkurenčních podniků.

Výsledkem je spider graf utvářející kruhové obrazce analyzovaných firem k odvětví, které tvoří výchozí kruhový obrazec. Všechny údaje jsou zobrazeny v procentech jako změna oproti námi určené základně. Veškeré hodnoty nad 100 % jsou tak brány jako lepší, než je oborový průměr. Z toho důvodu je třeba některé ukazatele poměřovat v obráceném pořadí, neboť například u doby obratu zásob je žádoucí její nižší hodnota. Při rychlejší době obratu zásob oproti průměru, tak bude 110 % ve spider grafu představovat 10% snížení doby obratu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

### 3 Aplikace jednotlivých metod a ukazatelů

V praktické části bakalářské práce bude nejdříve provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Poté bude zhodnocena finanční situace firmy pomocí poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Ke zhodnocení finanční situace budou použity také bankrotní a bonitní modely. Na závěr práce bude pomocí spider analýzy provedeno srovnání společnosti XYZ, s.r.o. s konkurencí a oborem, v němž firma podniká.

Veškeré metody pro posouzení ekonomické výkonnosti výrobního podniku a zjištění ukazatelů v oboru pekařských a cukrářských výrobků, jsou vypočítány na základě účetních výkazů v podobě rozvahy a výkazu zisku a ztráty za roky 2010 až 2014. Položka „časové rozlišení“ bude při aplikaci jednotlivých metod a ukazatelů záměrně vynechána. Především nebudou brány v potaz jako oběžná aktiva a cizí zdroje, neboť při detailnějším rozboru rozvahy a některých ukazatelů, může časové rozlišení svou povahou některé metody a ukazatele zkreslit.

Rozvaha a VZZ nutné k sestavení finanční analýzy jsou uvedeny v *přílohách č. 4, 5 a 6*. Veškeré výpočty poměrových ukazatelů jsou uvedeny v *příloze č. 14* a výpočty bankrotních a bonitní modelů jsou uvedeny v *přílohách č. 16 a 17*. Tabulky a grafy byly vytvořeny pomocí programu Microsoft Excel.

#### 3.1 Charakteristika společnosti XYZ, s.r.o.

Jak již bylo uvedeno v úvodu práce, bude název společnosti z důvodu zachování anonymity uváděn jako společnost XYZ, s.r.o.

Charakteristika podniku tak bude uvedena stručně s ohledem na její přání nebýt jmenována.

Společnost XYZ, s.r.o. je pekárnou, která peče a prodává pekařské a cukrářské výrobky bez konzervačních látek a stabilizátorů. Oficiálním předmětem podnikání společnosti je výroba pekařských a cukrářských výrobků, kromě trvanlivých. Firma sídlí v obci Bolatice v okrese Opava nedaleko polských hranic.

Mezi stěžejní výrobky společnosti XYZ, s.r.o. patří běžné pečivo, jemné pečivo, chleba a knedlíky.

Především tradičně vyráběný chleba vyrobený z žitného kvásku a mouky bez přidaných chemických látek je hlavním tahounem pekárny. K výrobě chleba není taktéž použito droždí, což kvalitu a trvanlivost chleba ještě více zvyšuje.



V roce 2014 se chleba společnosti XYZ, s.r.o. v anketě o nejlepší chleba České republiky dokonce umístil v první desítce jako nejlepší chleba České republiky.

Své zákazníky má firma ve městech Karviná, Bohumín, Havířov, Ostrava, Frýdek Místek, Frýdlant nad Ostravicí, Opava, Krnov a jejich nejbližším okolí. Výrobky společnosti XYZ, s.r.o. tak můžeme najít na pultech supermarketů, hypermarketů, restaurací, hotelů, ale i při pořádání různých oslav nebo u kohokoliv doma. Firma pro rozvoz svých výrobků momentálně používá 5 firemních aut. Průměrný počet zaměstnanců se v letech 2010 až 2014 pohyboval okolo 56 lidí, z toho minimálně 4 lidi byli ZTP a ZTP/P.

### **3.1.1 Historie společnosti XYZ, s.r.o.**

Firma vznikla v roce 1996, a již od počátku se stala oblíbeným pekařstvím, které našlo své stabilní místo na místním trhu. Společnost XYZ, s.r.o. byla zpočátku zaměřena na výrobu domácího chleba, kdy výroba byla prováděna převážně ručním způsobem.

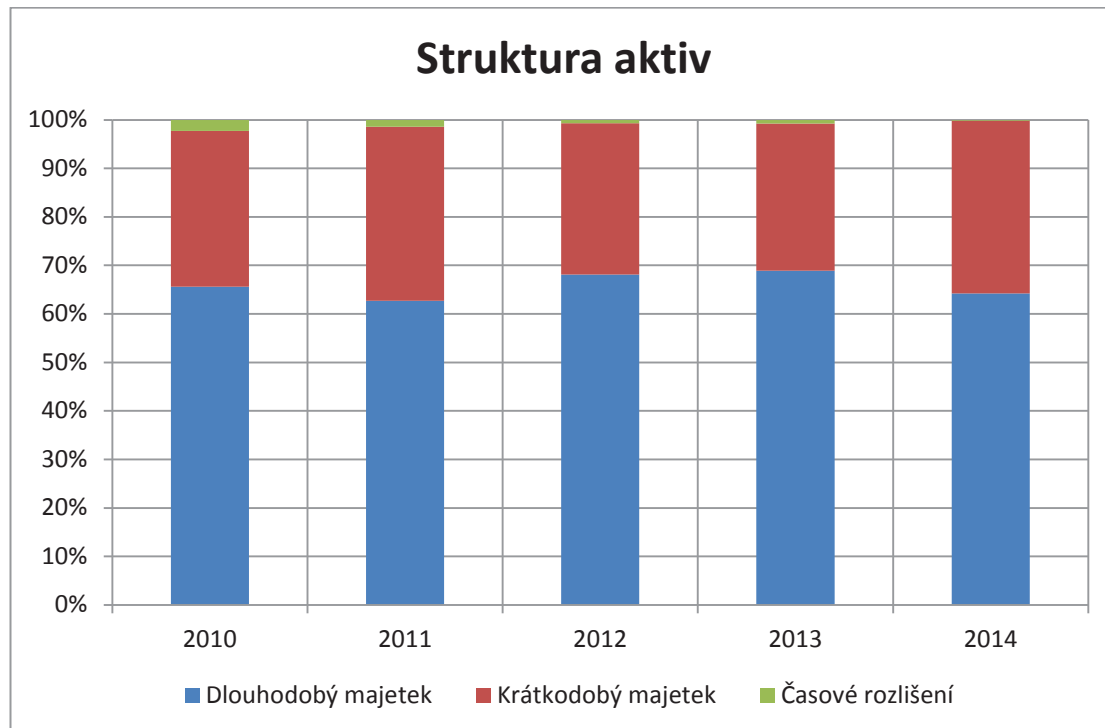
Postupem času však v rámci udržení kroku s konkurencí, především s velkými obchodními řetězci, se některé procesy ve výrobě zautomatizovaly a firma začala vyrábět i ostatní pečivo a klasickou pec nahradily 2 automatické pece, čímž došlo k rozšíření a modernizaci provozu. Kvalita výrobků a ingrediencí použitých k výrobě však zůstala na stejné úrovni.

## **3.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty**

V následující podkapitole bude analyzována vertikální analýza rozvahy a VZZ. Jednotlivé výpočty uvedené v *přílohách č. 7, 8 a 9* jsou vypočteny podle vzorce (2.4).

### 3.2.1 Vertikální analýza aktiv

Graf 3.1 Struktura aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Dle grafu 3.1 *Struktura aktiv* vidíme, že celková aktiva jsou ve všech analyzovaných letech tvořena dlouhodobým majetkem, krátkodobým majetkem a časovým rozlišením. Na celkových aktivech se ve všech letech největší měrou podílí dlouhodobý majetek, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, s průměrným podílem 65,93 %. Maximálního podílu dosáhl DHM v roce 2013, kdy představoval 68,94 % celkových aktiv a minimem v roce 2010 s podílem 62,73 % DHM na celkových aktivech. Vyšší podíl dlouhodobého majetku na aktivech je způsoben hlavně předmětem činnosti podniku, protože firma ke své činnosti potřebuje stroje a budovy.

Na základě těchto dat můžeme prohlásit, že v podílu dlouhodobého majetku společnosti na celkových aktivech nedošlo v průběhu 5 let k výraznějším výkyvům.

Tab. 3.1 Struktura DHM

Pozemky	1,61 %	1,76 %	1,73 %	1,67 %	1,80 %
Stavby	76,73 %	77,67 %	69,54 %	61,12 %	59,36 %
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	21,66 %	20,61 %	28,76 %	37,20 %	38,83 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při detailnějším pohledu na **dlouhodobý majetek** podle *tabulky 3.1 Struktura DHM* vidíme, že nejvýraznější položkou DHM jsou stavby a samostatné movité věci. Jejich podíl na DHM se však v průběhu let měnil.

Stavby v roce 2010 tvořily 76,73 % DHM, a 50,36 % veškerých aktiv. V dalším roce dosáhly svého maxima a jejich podíl na DHM činil 77,67 %. Od roku 2012 však podíl staveb na DHM neustále klesal až do roku 2014, kdy stavby tvořily 59,36 % DHM. Pokles byl způsoben částečným zbouráním nadbytečných skladových prostor, jejichž provoz byl finančně náročný, ale také prodejem přilehlých staveb v roce 2014, kdy je prostor momentálně využíván jinou firmou, jako kancelář.

Naopak samostatné movité věci vykazovaly rostoucí trend a od roku 2011, kdy dosáhly svého minima, tj. 20,61 % DHM, se podíl samostatných movitých věcí na DHM v roce 2013 zvýšil na 38,83 % z důvodu vložení automobilu od společníka z osobního vlastnictví do podnikání. Díky této „kompenzaci“ tak v DHM nedošlo k větším výkyvům, avšak ke změně struktury a složení DHM došlo.

Další položkou tvořící DHM jsou pozemky, jejichž hodnota od roku 2010 zůstává na konstantní úrovni a jejich podíl na DHM nepřesáhl ve všech letech 2 %.

Dalším analyzovanou položkou je **oběžný majetek** podniku, který je ve všech sledovaných letech také na stabilní úrovni, bez větších výkyvů s maximální odchylkou 5,49 %. Jeho průměrná výše je 33,01 % k celkovým aktivům.

Tab. 3.2 Struktura oběžného majetku

Zásoby	8 %	5 %	10 %	6 %	6 %
Krátkodobé pohledávky	58 %	65 %	54 %	44 %	34 %
Krátkodobý finanční majetek	35 %	38 %	23 %	37 %	61 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na *tabulku 3.2 Struktura oběžného majetku* vidíme, že oběžný majetek podniku je tvořen zásobami, krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem.

Jelikož se podnik zabývá především výrobou pekárenských výrobků, které podléhají relativně rychlé spotřebě, jsou zásoby drženy na velmi nízké úrovni, a jejich podíl na

oběžných aktivech se pohybuje mezi 5-10 %, na celkových aktivech pak pouhými 1-3 %. Jelikož firma prodává pouze své vlastní výrobky, jsou zásoby tvořeny jen materiálem.

Na oběžných aktivech se hlavně podílí krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Krátkodobé pohledávky tvořily do roku 2013 většinový podíl v oběžných aktivech. Vysoké částky krátkodobých pohledávek firma evidovala v letech 2010, 2011 a 2012, kdy krátkodobé pohledávky tvořily 65 % oběžného majetku, na který měly vliv hlavně krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v souhrnné výši 2 681 000 Kč. Krátkodobé pohledávky v roce 2011 tvořily dokonce 21,60 % veškerých aktiv.

V letech 2010, 2011 a 2012 měly na růst krátkodobých pohledávek také vliv ostatní poskytnuté zálohy, jejichž výše se pohybovala mezi 500 000 Kč až 600 000 Kč. V tomto období vznikl zvýšený důraz na materiál a spotřebu energie, a proto si dodavatelé vynutili zálohy.

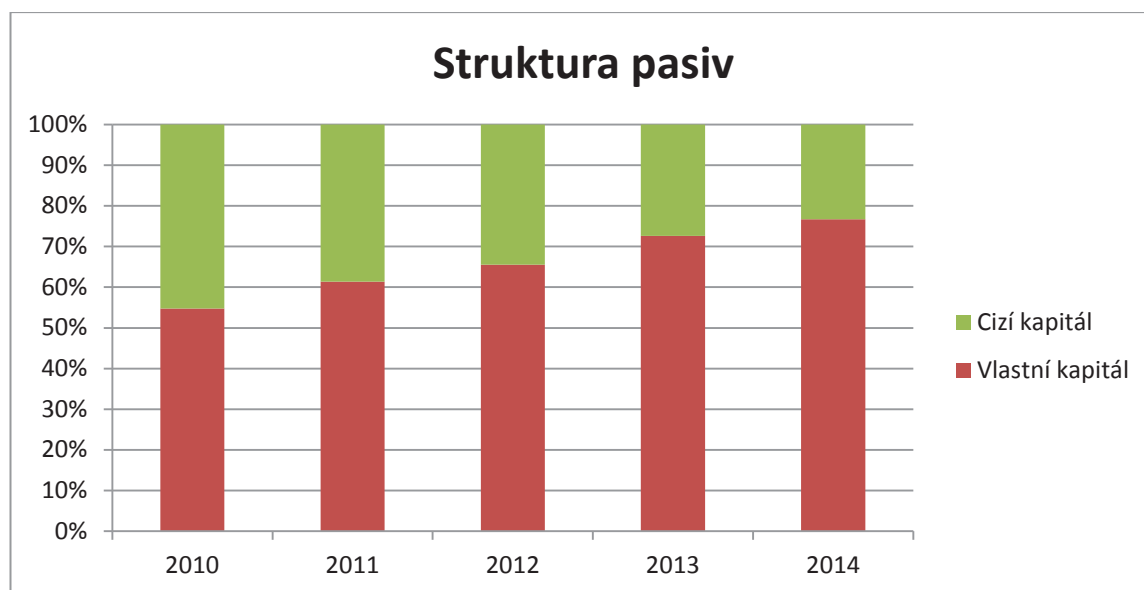
Od roku 2013 ale nastal pokles jak krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, tak i ostatních poskytnutých záloh a krátkodobé pohledávky, i přes nově vzniklé daňové pohledávky v roce 2013 a 2014, se na oběžných aktivech podílely pouhými 34 %. Většinový podíl na oběžných aktivech tak v roce 2014, díky postupnému snižování krátkodobých pohledávek a narůstajícímu nerozdělenému zisku minulých let, patřil krátkodobému finančnímu majetku s podílem 61 % k oběžným aktivům a 21,33 % k celkovým aktivům.

Poslední položkou v rozvaze je **časové rozlišení**, jehož výše je však zanedbatelná a tudíž neovlivňuje strukturu aktiv. Od roku 2010 tato položka klesá a v roce 2014 činila pouhých 0,15 % veškerých aktiv.

### **3.2.2 Vertikální analýza pasiv**

Pasiva jsou složená z vlastního a cizího kapitálu. Samotný vlastní kapitál společnosti XYZ, s.r.o. je tvořen základním kapitálem, rezervními fondy a hospodářským výsledkem minulých let. V roce 2010 byl vlastní kapitál v přibližném poměru 1:1 k cizímu kapitálu. Avšak od roku 2011 se kapitálová struktura začala měnit a podnik začal svůj majetek financovat převážně z vlastních zdrojů. Můžeme tedy prohlásit, že firma se v průběhu několika let stala překapitalizovanou a svými vlastními zdroji financuje jak dlouhodobý majetek, tak i část krátkodobého majetku. Důvodem je nárůst hospodářského výsledku minulých let a úbytek financování aut dlouhodobým úvěrem, kdy dvě auta byla v roce 2014 kompletně splacena.

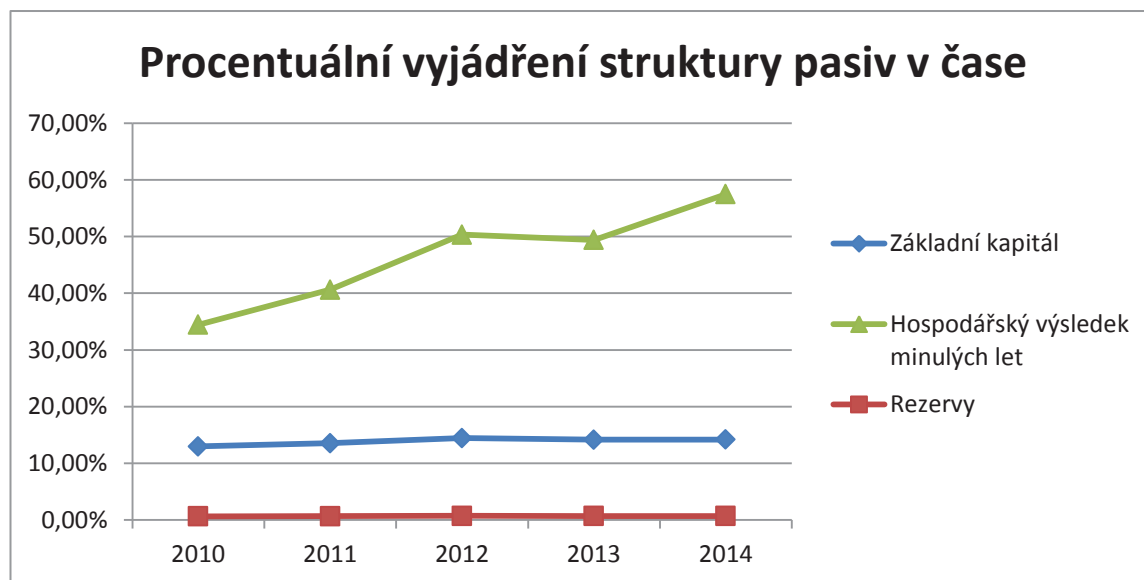
Graf 3.2 Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu 3.2 *Struktura pasiv* je jasně vidět zvětšující se poměr mezi vlastními a cizími zdroji. V roce 2014 vlastní kapitál činil 76,34 % celkových pasiv a cizí kapitál 23,16 %. Časové rozlišení se v roce 2014 na pasivech podílelo hodnotou 0,5 %.

Graf 3.3 Procentuální vyjádření struktury pasiv v čase

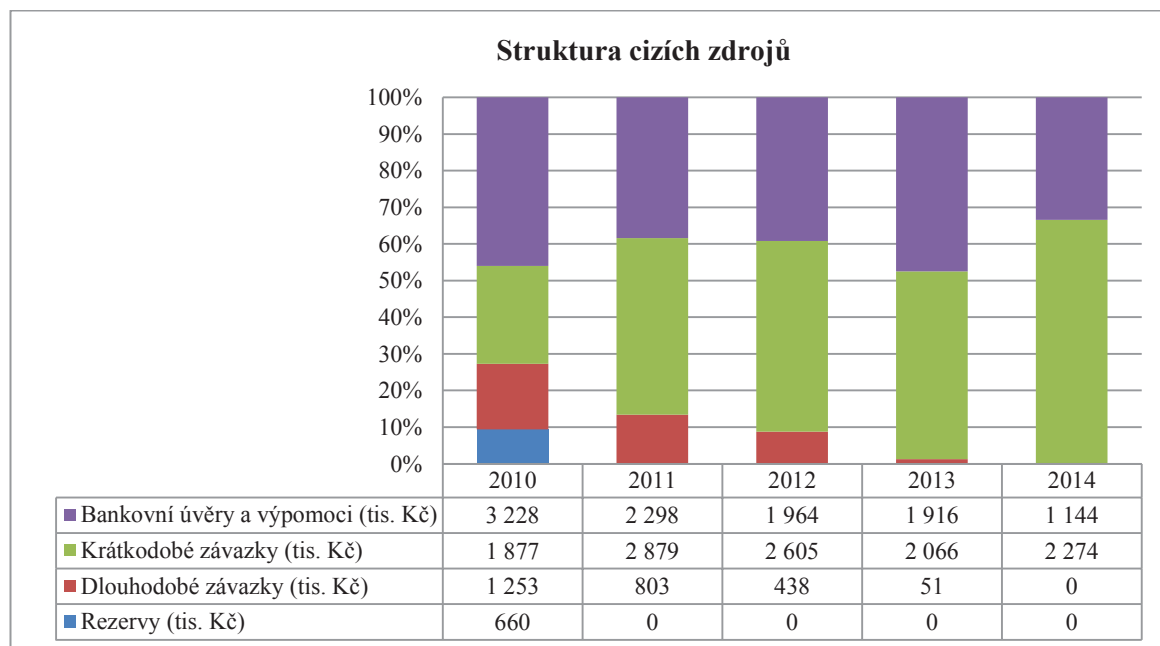


Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu 3.3 *Procentuální vyjádření struktury pasiv v čase* vidíme, že zvýšený **vlastní kapitál** má příčinu v nárůstu nerozděleného zisku minulých let. V roce 2014 tak nerozdělený zisk minulých let tvořil 57,46 % celkových pasiv. U základního kapitálu nedošlo k žádným změnám a rezervní fond se měnil minimálně.

Nyní si detailněji rozebereme **cizí zdroje**. Cizí zdroje tvoří dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, rezervy a bankovní úvěry a výpomoci.

Graf 3.4 Struktura cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování

Dle *grafu 3.4 Struktura cizích zdrojů* vidíme, že zatímco dlouhodobé závazky v roce 2010 tvořily 17,85 % cizích zdrojů, v roce 2014 tvořily 0 %. Tohoto pozitivního jevu bylo dosaženo především lepší politikou firmy, která své závazky začala dříve splácet. Rezervy tvořily v roce 2010 9,40 % cizích zdrojů, ale protože od roku 2011 již nebyly tvořeny, jejich podíl na celkových zdrojích byl nulový. Vidíme také, že zatímco v roce 2010 tvořil dlouhodobý úvěr 46 % cizích zdrojů, což bylo dokonce 19,98 % veškerých pasiv, tak v roce 2014 dlouhodobý úvěr tvořil 33,47 % cizích zdrojů a 16,30 % všech pasiv. Tento jev byl způsoben splacením dvou aut, ale také postupným splacením dřívějších úvěrů za pece a vybavení pekárny.

Podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích se měnil v návaznosti na klesajících bankovních úvěrech a dlouhodobých závazcích. V roce 2010 vlivem tvorby rezerv, vysokého bankovního úvěru a dlouhodobých závazků tvořily krátkodobé závazky 26,75 % cizích zdrojů. Vlivem absence dlouhodobých závazků, rezerv a rapidního snížení dlouhodobých bankovních úvěrů tvořily krátkodobé závazky v roce 2014 66,53 % cizích zdrojů.

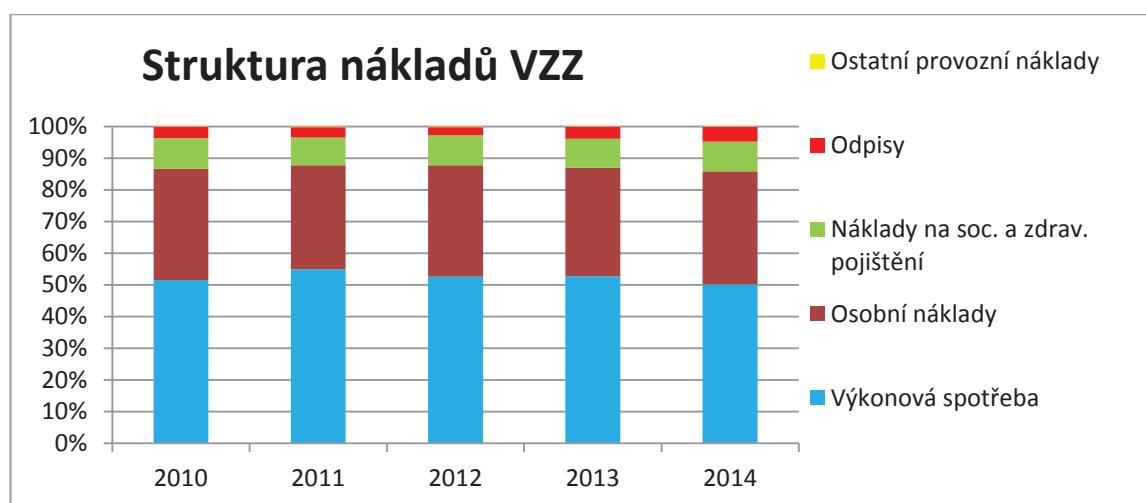
Jelikož závazky vůči zaměstnancům a za sociální a zdravotní pojištění ve sledovaném období nevykazovaly ve struktuře pasiv téměř žádné změny, podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích a celkových pasivech se zvyšoval zejména díky krátkodobým závazkům

z obchodních vztahů, které byly v roce 2014 téměř dvojnásobné oproti roku 2010. Nárůst byl způsoben snížením dlouhodobých závazků, které se díky rychlejšímu splácení staly krátkodobými, a tak nebyly evidovány jako dlouhodobé.

### 3.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jelikož firma evidovala tržby především z prodeje vlastních výrobků a služeb, budou výkony sloužit jako základna pro ostatní poměry. Z grafu 3.5 *Struktura nákladů VZZ* vidíme, že se podíly jednotlivých nákladů na celkových tržbách ve sledovaném období téměř vůbec neměnily.

Graf 3.5 Struktura nákladů VZZ



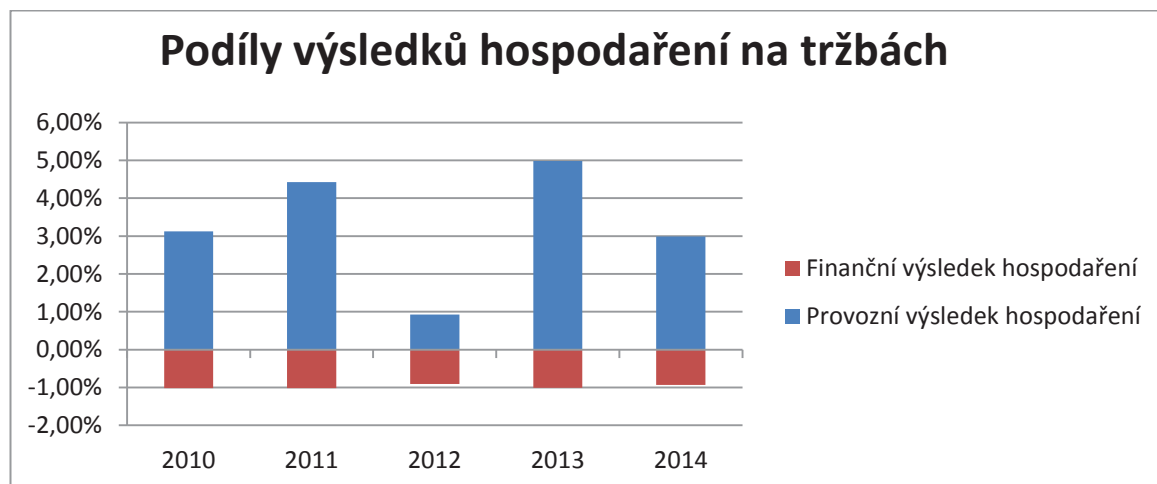
Zdroj: vlastní zpracování

Největší položka nákladů VZZ je tvořena výkonovou spotřebou, která v letech 2010 až 2014 tvořila průměrně 56,5 %, s minimální hodnotou (53,86 %) v roce 2014 a maximální hodnotou (59,86 %) v roce 2011 vůči tržbám. Výkonová spotřeba v sobě zahrnuje spotřebu materiálu a energie, jejíž hodnota se stabilně držela na úrovni mezi 46 % až 48 %. Menší výkyvy ve výkonové spotřebě v roce 2011 a 2014 tak byly způsobeny hlavně položkou služby představující poplatky za energii nebo vodné a stočné, jejichž hodnota v roce 2011 představovala 11,22 % a v roce s nejmenším podílem na tržbách to bylo pouze 7,68 % z důvodu omezené výroby.

Osobní náklady v sobě zahrnovaly mzdové náklady a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Výše osobních nákladů průměrně představovala 37,27 % tržeb, s minimem 35,70 % v roce 2011 a maximem 38,40 %. Rozdíly mezi jednotlivými roky se odvíjely především od mzdových nákladů, neboť výše nákladů na zdravotní a sociální pojištění se pohybovala stabilně okolo 10 %.

Posledními položkami v nákladech jsou odpisy dlouhodobého hmotného majetku, jejichž podíl na celkových tržbách v roce 2014 představoval 4,92 % a daně a poplatky 0,12 %.

Graf 3.6 Podíly výsledků hospodaření na tržbách



Zdroj: vlastní zpracování

Nyní si v *grafu 3.6 Podíly výsledků hospodaření na tržbách* ukážeme, jakých podílu na tržbách dosahuje finanční výsledek hospodaření a provozní výsledek hospodaření.

Vidíme, že zatímco finanční výsledek hospodaření stabilně představuje záporné 1 % tržeb, na kterém se podílí nákladové úroky a ostatní provozní náklady, u provozního výsledku hospodaření dochází k výkyvům. V roce 2012 provozní výsledek hospodaření představoval pouhých 0,98 % všech tržeb. Tento poměr k tržbám byl způsoben nízkým výsledkem hospodaření, který dosahoval pouhých 8 000 Kč. V ostatních obdobích se podíl provozního výsledku hospodaření na tržbách pohyboval v rozmezí 3 % až 5 %.

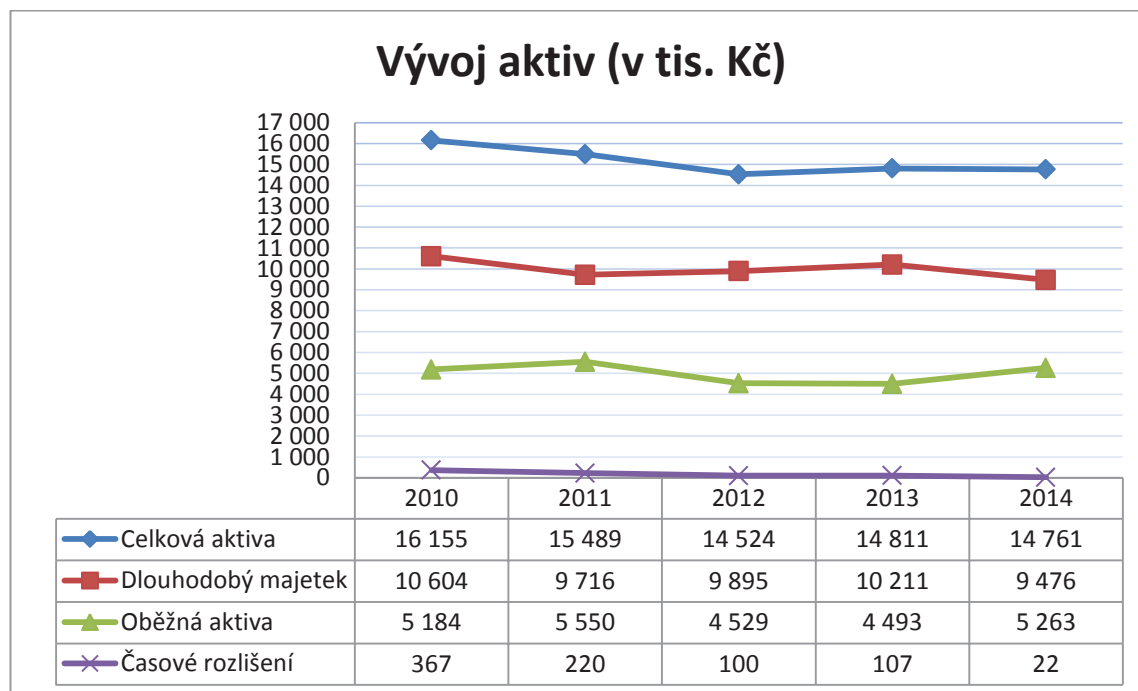


### 3.3 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 10, 11 a 12.

#### 3.3.1 Horizontální analýza aktiv

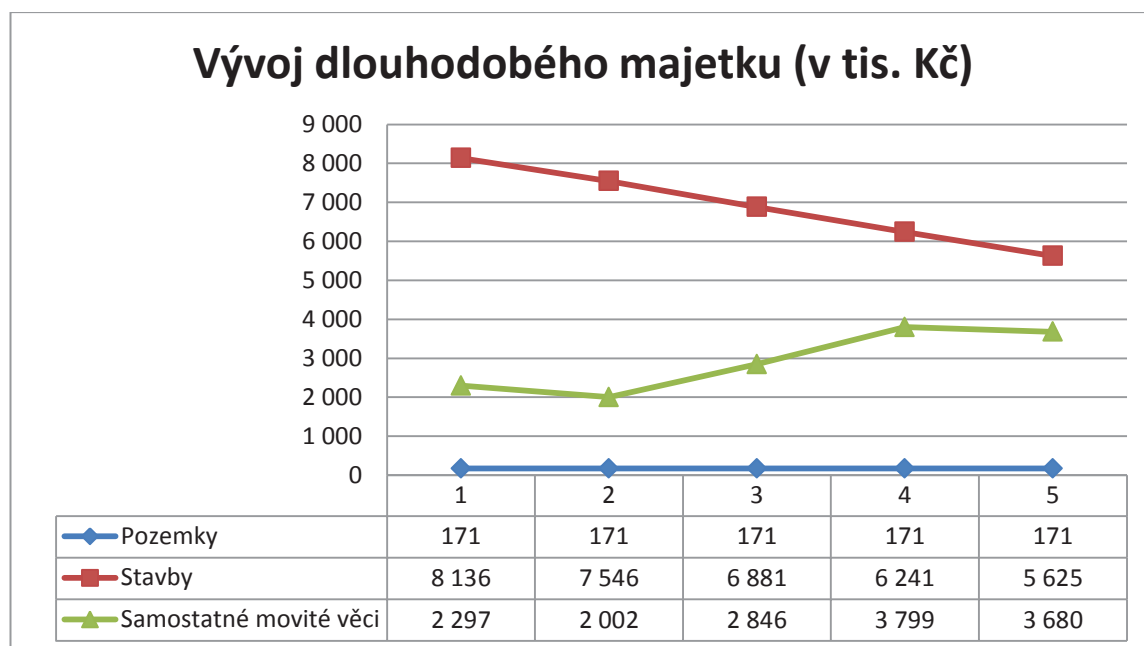
Graf 3.7 Vývoj aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Podle grafu 3.7 Vývoj aktiv je vidět patrný pokles aktiv. Nejnižší objem aktiv podnik zaznamenal v roce 2012, kdy v absolutním vyjádření klesla celková aktiva o 1 631 000 Kč. Došlo tedy k mírnému poklesu o 4,12 % mezi roky 2011 a 2010 a o 4,30 % mezi roky 2012 a 2011. Mezi lety 2012 a 2013 celková aktiva o 1,98 % stoupla, avšak po roce 2013 o 0,34 % opět nepatrně klesla. Jak můžeme vidět z grafu, tak klesající trend celkových aktiv je způsoben snížením dlouhodobého majetku, který v celkové sumě klesal rychleji, než rostl oběžný majetek. Obecně se však dá říci, že aktiva podniku nevykazují výraznější změny, neboť ve všech sledovaných letech měl pokles dlouhodobého majetku za příčinu vzrůst krátkodobého majetku. Časové rozlišení tento trend neovlivnil, neboť jeho výše je vzhledem k dlouhodobému a krátkodobému majetku zanedbatelná.

Graf 3.8 Vývoj dlouhodobého majetku



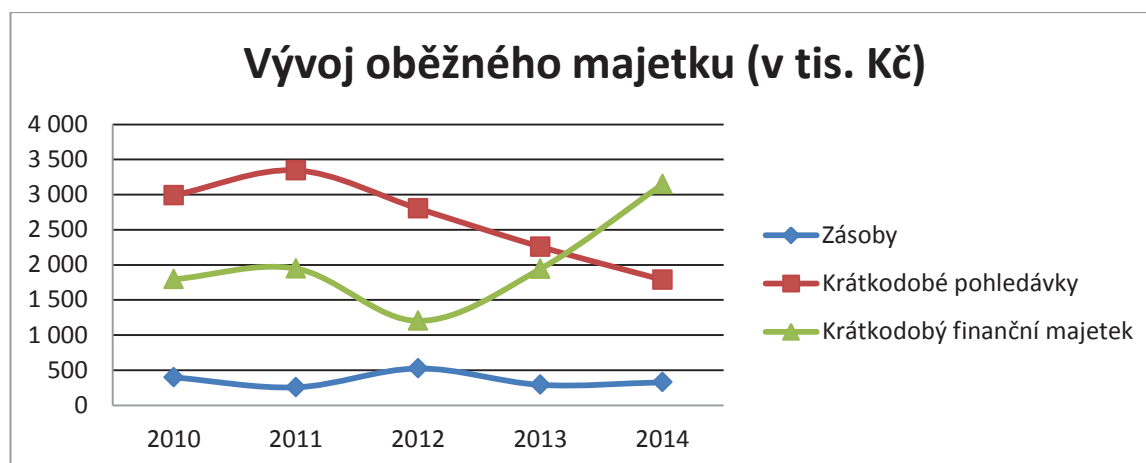
Zdroj: vlastní zpracování

Při detailnějším pohledu na **dlouhodobý majetek** složený pouze z DHM pomocí *grafu 3.8 Vývoj dlouhodobého majetku* vidíme důvod, který zapříčinil pokles DHM. Jedná se o položku stavby, které poklesly postupně o 7,25 % v roce 2011, 8,81 % v roce 2012, 9,30 % v roce 2013 a o 9,87 % v roce 2014. Je tedy patrné, že pokles položky stavby je každoročně strmější. Od začátku sledovaného období tak v rámci této položky došlo k poklesu o 2 511 000 Kč z důvodu částečného zbourání nadbytečných skladových prostor, jejichž provoz byl finančně náročný, ale také prodejem přilehlých staveb. Nově vzniklé prostory budou do budoucna využity patrně k přístavbě restaurace. Plán realizace výstavby je však zatím nejistý.

Naopak samostatné movité věci v roce 2012 stouply o 42,16 % z důvodu nahrazení starých strojů zabezpečující zpracování pečiva. V roce 2013 stouply o dalších 33,49 %, protože byl do firmy vložen osobní automobil společníka. Pozemky společnosti XYZ, s.r.o. jsou stále stejné a nedošlo zde k žádným změnám.

U **oběžného majetku** došlo ke změně především v oblasti krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Graf 3.9 Vývoj oběžného majetku



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu 3.9 *Vývoj oběžného majetku* můžeme zpozorovat, že od roku 2011 do 2014 došlo v oblasti krátkodobých pohledávek k výraznému poklesu o celkových 1 204 000 Kč. Tento pokles byl příčinou především kvůli rychlejšímu vymáhání pohledávek z obchodních vztahů. Pokles o 16,26 % v roce 2012 mohl být ještě větší, avšak firma z důvodu větší spotřeby materiálu a energie, byla nucena vyplatit svým dodavatelům zálohy, což se projevilo v položce ostatní poskytnuté zálohy. Nicméně v roce 2013 došlo postupně ke snížení položky ostatní poskytnuté zálohy o 70,33 % a o dalších 42,77 % v roce 2014. Na trvalý trend poklesu dlouhodobých pohledávek v roce mělo vliv také snížení daňových pohledávek o 458,33 %.

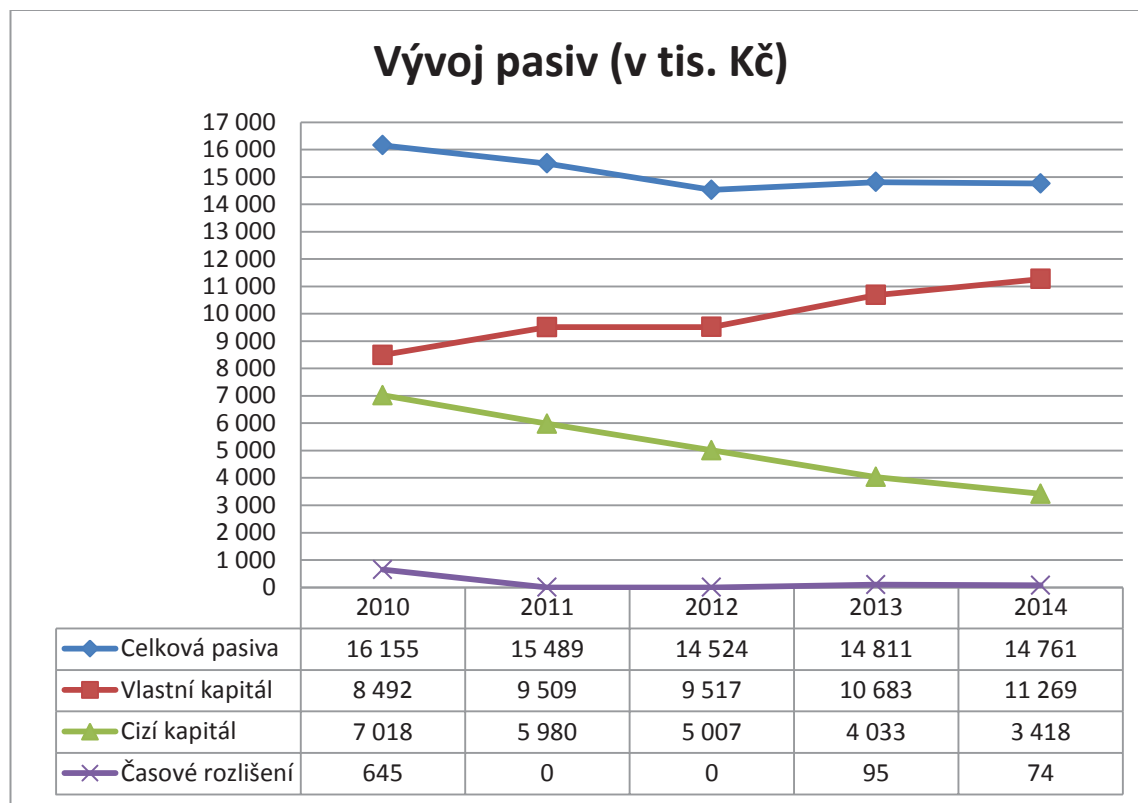
Efektivnější vymáhání pohledávek bylo příčinou stabilního nárůstu krátkodobého finančního majetku, zejména bankovních účtů, o 61,65 % v roce 2013 oproti roku 2012 a 62,02 % v roce 2014 oproti roku 2013. Výjimku tedy tvoří rok 2012, kdy došlo k poklesu krátkodobého finančního majetku o 38,26 % hlavně z důvodu potřeby finančních prostředků na nákup dodatečných zásob na konci roku.

Zásoby v podniku jsou pro podnik stěžejní a jejich výše musí být z důvodu jejich rychloobrátkovosti držena na nízké úrovni. Z grafu vidíme, že zásoby, respektive materiál má kolísavý trend. V roce 2011 vidíme pokles o 35,44 % a naopak v dalším roce nárůst o 104,28 %. Kolísavý trend pokračuje i nadále a v roce 2013 se zásoby snížily o 44,38 % a v roce 2014 vzrostly o 10,98 %. Tento kolísavý trend je způsoben především množstvím zakázek, které firma vyřídí na přelomu roku. Především v období vánočních svátků roste spotřeba skladového materiálu, která vede k velkým výkyvům zásob na konci roku.

### 3.3.2 Horizontální analýza pasiv

Pasiva, stejně jako aktiva vykazují trend poklesu. U pasiv lze však jednoznačně prohlásit, že vliv na tento trend mají především snižující se cizí zdroje.

Graf 3.10 Vývoj pasiv

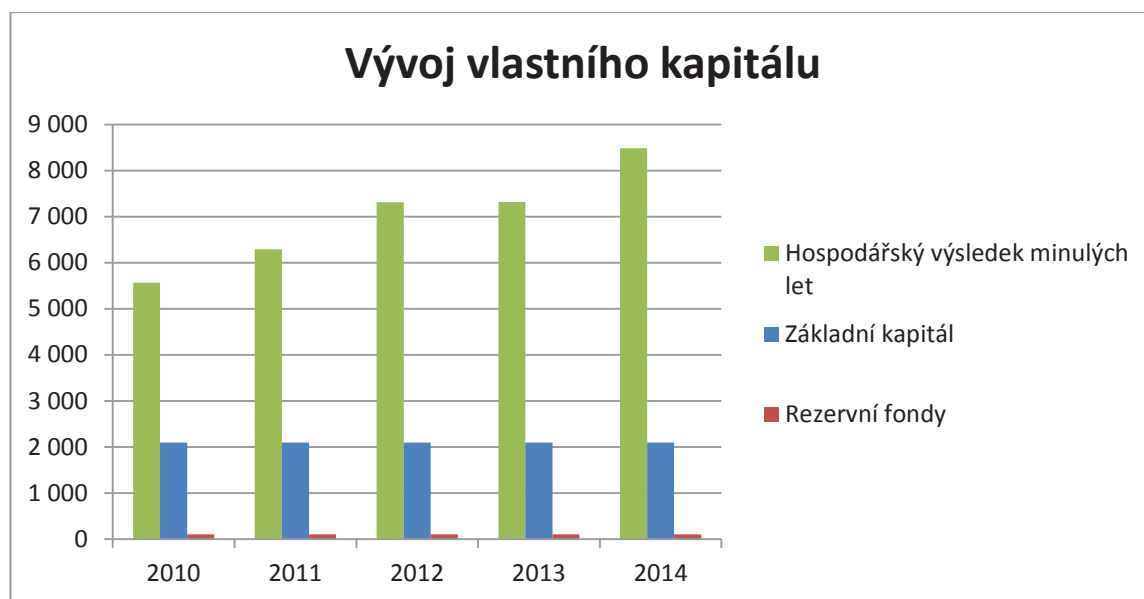


Zdroj: vlastní zpracování

Jak je vidět na grafu 3.10 *Vývoj pasiv*, vlastní zdroje podniku a cizí zdroje klesají. Z dat pod grafem vidíme, že vlastní kapitál se od roku 2010 zvýšil o 2 777 000 Kč. Mimo rok 2012, kdy se vlastní kapitál zvýšil o pouhých 0,08 % z důvodu nízkého výsledku hospodaření, vykazoval v roce 2011 11,98% zvýšení, v roce 2013 12,25% zvýšení a v roce 2014 5,49% zvýšení. Cizí kapitál naopak klesal průměrným tempem 16,44 % za rok a v roce 2014 byla výše cizího kapitálu o 3 600 000 Kč menší než v roce 2010.

**Časové rozlišení** vývoj pasiv ovlivnilo pouze v roce 2010, kdy firma odložila část svých plateb ze spotřeby materiálu, což se projevilo nárůstem výdajů příštích období.

Graf 3.11 Vývoj vlastního kapitálu



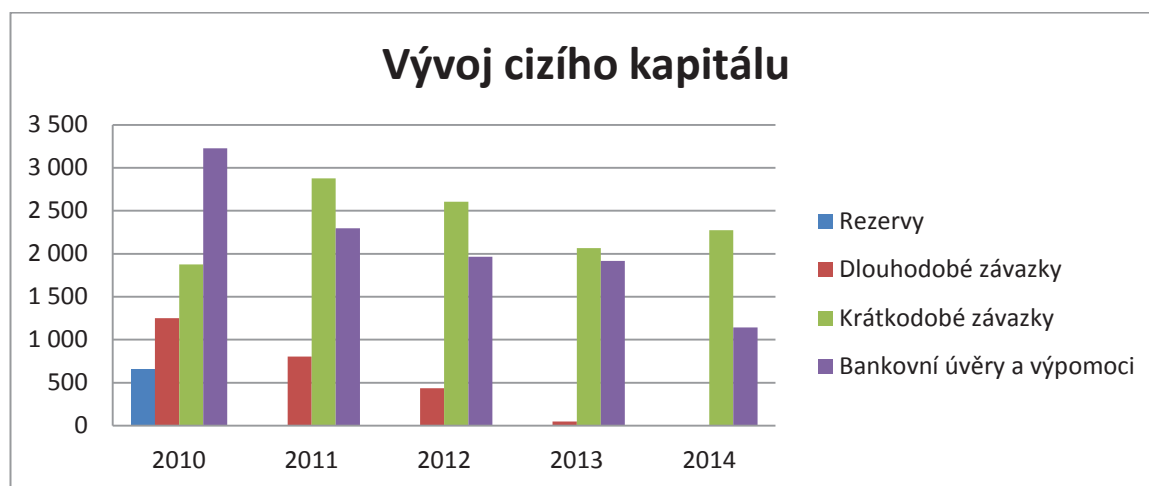
Zdroj: vlastní zpracování

Při detailnějším pohledu na **vlastní kapitál** dle grafu 3.11 *Vývoj vlastního kapitálu* vidíme, že na růst vlastního kapitálu má vliv především hospodářský výsledek minulých let, který vznikl akumulací kladných výsledků hospodaření z předchozích let.

Rezervní fondy a základní kapitál jsou od roku 2010 neměnné, a proto nemají na růst vlastního kapitálu vliv.

Nyní se podíváme na položky cizího kapitálu, které ovlivnily pokles cizích zdrojů.

Graf 3.12 Vývoj cizího kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na graf 3.12 *Vývoj cizího kapitálu* je vidět pokles cizích zdrojů, který byl ovlivněn několika faktory.

Prvním faktorem je rozhodnutí společnosti vytvořit rezervy dle zvláštních předpisů, které v roce 2010 činily 660 000 Kč. Dalším zásadním faktorem je změna dlouhodobých závazků, konkrétně dlouhodobých závazků z obchodních vztahů, které se nejprve snížily o 35,91 % v roce 2011, 45,45 % v roce 2012, 88,36 % v roce 2013 a nakonec o 100 % v roce 2014, kdy firma neevidovala žádné dlouhodobé závazky. Tento strmý pokles dlouhodobých závazků byl způsoben především lepší politikou firmy, která své závazky začala splácet dříve než za 1 rok.

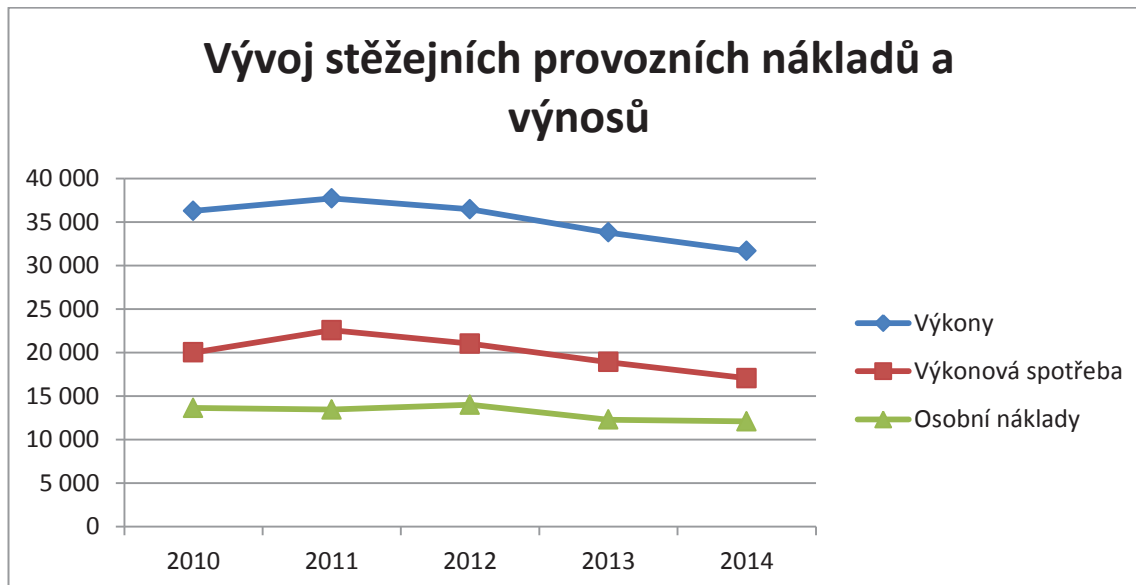
Další výrazné snížení došlo u dlouhodobých bankovních úvěrů. Jejich hodnota v roce 2014 byla o 65,56 % menší než v roce 2010. Celkem se objem dlouhodobých bankovních úvěrů zmenšil o 2 084 000 Kč. Pokles byl způsoben především splacením dvou aut a velkého množství vybavení zabezpečující chod firmy. Neustálý pokles objemu bankovních úvěrů je také způsoben faktem, že firma od roku 2010 neeviduje nové bankovní úvěry.

Z krátkodobých závazků měly na snížení cizích zdrojů vliv daňové závazky, které v roce 2012 klesly o 72,53 %. V dalších letech výše daňových závazků nijak výrazně vývoj cizích zdrojů neovlivňovala. Na vývoj cizího kapitálu tak měly vliv hlavně krátkodobé závazky z obchodních vztahů, kdy v roce 2011 došlo k nárůstu o 57,47 % (viz *graf 3.12 Vývoj cizího kapitálu*). Nárůst byl způsoben rychlejším splácením dlouhodobých závazků z obchodních vztahů a jejich větší část se tak stala krátkodobými závazky. Růst byl také způsoben díky dohadným účtům pasivním, kde došlo k převzetí materiálu na výrobu pečiva, ale jeho výše nebyla zatím přesně vyčíslena. Poté hodnota krátkodobých závazků z obchodních vztahů v roce 2012 a 2013 mírně klesla a v roce 2014 došlo k opětovnému nárůstu o 37,93 %.

Závazky k zaměstnancům a k sociálnímu a zdravotnímu pojištění se na růstu cizích zdrojů nijak význačně nepodílely, neboť jejich vývoj byl mezi roky 2010 až 2014 stabilní.

### 3.3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Graf 3.13 Vývoj stěžejních provozních nákladů a výnosů



Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na *graf 3.13 Vývoj stěžejních provozních nákladů a výnosů* vidíme, že nejhlavnější část provozních výnosů - tržby za prodej vlastních výrobků (výkony) od roku 2011, kdy dosáhly hodnoty 37 968 000 Kč, každoročně klesají. Nejdříve klesly v roce 2012 o 3,30 %, v roce 2013 klesly o 7,30 % a v roce 2014 zaznamenaly tržby 6,33% pokles. Nyní je jejich hodnota o 6 043 000 Kč nižší, než v roce 2011. Tento pokles je způsoben trendem celého odvětví, kdy spotřebitelé preferují levnější varianty pekárenských výrobků a nakupují ve velkých obchodních řetězcích. V případě společnosti XYZ, s.r.o. jde o pokles tržeb způsobený stále zmenšujícími se zakázkami. Největší podíl na tomto poklesu má snížení objemu zakázek pro obchodní řetězec Penny market o polovinu oproti roku 2011.

Zároveň si můžeme všimnout, že výkonová spotřeba v podstatě kopíruje křivku tržeb a od roku 2011 klesá průměrným tempem, 8,91 %. Od roku 2011 se výkonová spotřeba snížila o 2 961 000 Kč. Pokles je způsoben nižšími náklady na materiál a služby, kterých není třeba, protože není realizováno tolik výkonů.

Mezi další položky ovlivňující provozní výsledek hospodaření patří tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku. Firma každoročně nějaký majetek prodává, a to především v závislosti na využití v podniku. Většinou se tak jedná o majetek, jehož výkon je pro potřeby pekárny nedostačující a je tak prodán například menším firmám, které starší vybavení ocení. Extrémní nárůsty tržeb z dlouhodobého hmotného majetku o 400 % v roce 2011 a 8240 % v roce 2013 jsou pro vyhodnocení finanční situace irelevantní, nicméně výše DHM do jisté

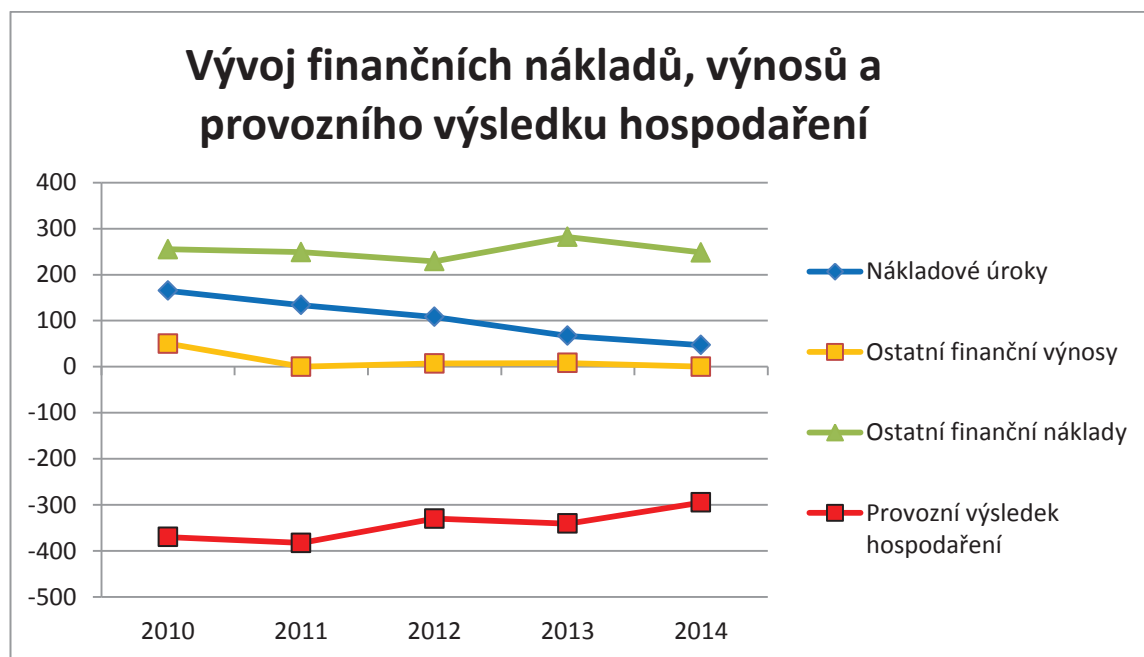
míry ovlivnila provozní výsledek hospodaření. Především v roce 2011, kdy tržby z prodeje DHM dosáhly 800 000 Kč, ale také v roce 2012, kdy naopak malé tržby DHM přispěly k nízkému provoznímu výsledku hospodaření.

Zcela mimořádná položka, která v roce 2011 ovlivnila provozní výsledek hospodaření, byla změna stavu rezerv, kdy z důvodu rozhodnutí nevytvářet rezervy podle zvláštních předpisů, byla položka „změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období“, vykázána jako záporná nákladová položka, a tak přispěla k tvorbě provozního výsledku hospodaření.

Poslední položka, která do větší míry ovlivnila provozní výsledek hospodaření, byly odpisy, které se v čase měnily s ohledem na celkovou sumu a rychlost odpisování. Odpisy tak s výjimkou roku 2012, kdy klesly o 23,14 %, tvořily sumu v rozmezí 1 300 000 Kč až 1 500 000 Kč. Firma svá auta odepisuje zrychleným způsobem, zbytek DHM pak rovnoměrným způsobem.

Finanční výsledek hospodaření se skládá z nákladových úroků, z ostatních finančních výnosů a ostatních finančních nákladů.

Graf 3.14 Vývoj finančních nákladů, výnosů a provozního výsledku hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.14 Vývoj finančních nákladů, výnosů a provozního výsledku hospodaření vidíme, že provozní výsledek hospodaření vykazuje trend růstu, respektive poklesu záporného výsledku hospodaření. Na tento trend mají vliv především nákladové úroky, které díky



postupnému splácení úvěru poskytnutého komerční bankou na nákup nové linky na jemné pečivo a kompletnímu splacení dvou firemních aut, průměrně klesají tempem 26,5 % za rok.

Graf 3.15 Vývoj zisku



Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na samotný zisk zobrazen na *grafu 3.15 Vývoj zisku* podniku je zřejmé, že mimo rok 2012, kdy zisk dosahoval částky pouhých 8 000 Kč, si společnost XYZ, s.r.o. každoročně počíná velmi uspokojivě a dosahuje zisku pohybující se nad 500 000 Kč. Nízký zisk v roce 2012 tak byl způsoben kombinací vysokých mzdových nákladů a minimálních tržeb z dlouhodobého hmotného majetku.

### 3.4 Poměrové ukazatele

V této podkapitole budou na základě účetních výkazů spočítány ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, která nám pomohou zhodnotit finanční situaci podniku. Veškeré výpočty poměrových ukazatelů jsou uvedeny v *příloze č. 13*. Výsledky poměrových ukazatelů jsou podloženy tabulkami a grafy v textu práce.

### 3.4.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám přinesou informace týkající se úvěrového zatížení firmy.

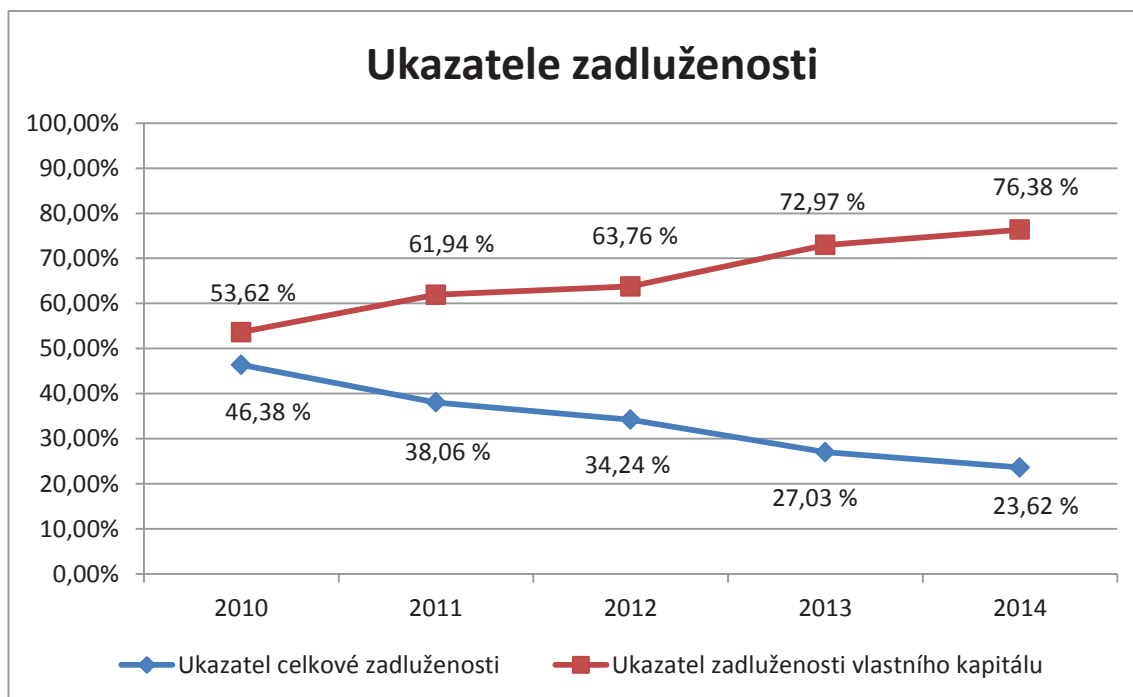
#### Ukazatel celkové zadluženosti

Z údajů v tabulce a grafu 3.16 *Ukazatele zadluženosti* jde poznat, že zatímco v roce 2010 firma svůj majetek zatěžovala cizími zdroji stejně jako vlastními, tak postupem času došlo k výraznému poklesu financování majetku cizími zdroji. Důvodem byl pokles aktiv a růst vlastního kapitálu způsobený především nerozděleným výsledkem hospodaření minulých let. K roku 2014 tak společnost XYZ, s.r.o. k financování svého majetku používá 23,62 % cizích zdrojů. Ukazatel je příznivý především pro věřitele. Majitelé podniku však díky financování vlastními zdroji přichází o výnos.

#### Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Jak již vyplynulo z ukazatele celkové zadluženosti, firma svůj majetek kryje převážně vlastními zdroji. V roce 2014 vlastní zdroje kryly 76,38 % veškerých aktiv. Tento stav napovídá, že podnik XYZ, s.r.o. preferuje stabilitu a jistotu před rizikem a vyšším výnosem.

Graf 3.16 Ukazatele zadluženosti



Zdroj Vlastní zpracování

#### Ukazatel úrokového krytí

V grafu 3.17 *Ukazatel úrokového krytí* jde vidět, že firma si ve sledovaném období byla schopna na úroky vydělat v každém roce. Ukazatel úrokového krytí nejvíce koreloval s hodnotou zisku, který firma v daném roce generovala. Příkladem je rok 2012, kdy firma své

úroky z důvodu nízkého zisku, byla schopna pokrýt pouze 1,07 krát. Do té doby EBIT převyšoval nákladové úroky 5 až 10 násobně. V roce 2013 byla hodnota EBITU 21,03 krát vyšší a v roce 2014 byl EBIT 14,85 krát větší než nákladové úroky. Příčinou vyšších hodnot ukazatele úrokového krytí byly klesající nákladové úroky.

Graf 3.17 Ukazatel úrokové krytí



Zdroj: vlastní zpracování

### 3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nám podávají obraz o schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky k danému okamžiku.

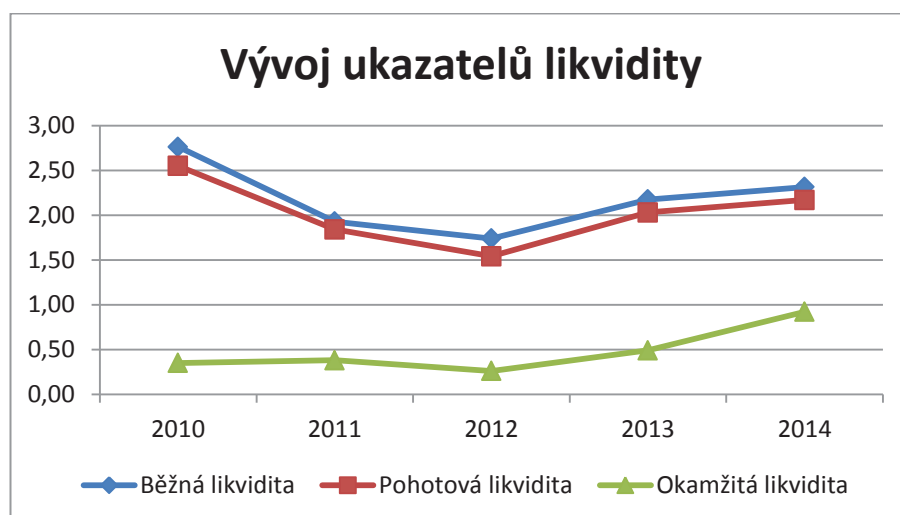
Tab. 3.4 Ukazatele likvidity

ukazatel	vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	2.7	2,76	1,93	1,74	2,17	2,31
Pohotová likvidita	2.6	2,55	1,84	1,54	2,03	2,17
Okamžitá likvidita	2.5	0,35	0,38	0,26	0,49	0,92

Zdroj: vlastní zpracování

Pro výpočet běžné, pohotové a okamžité likvidity byly použity vzorce (2.5), (2.6) a (2.7). Pro lepší přehlednost jsou údaje zobrazeny také tabulce 3.4 *Ukazatele likvidity*.

Graf 3.18 Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

### Běžná likvidita

Interval běžné likvidity se v letech 2011-2014 pohyboval v rozmezí 1,74 – 2,31. Od hraničních hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5 se tak drží dostatečně daleko. Podle *grafu 3.18 Vývoj ukazatelů likvidity* vidíme, že běžná likvidita v posledních dvou letech vykazuje vyšší hodnoty, což značí dobré krytí závazků oběžným majetkem. V případě potřeby je firma schopna své závazky splatit více jak dvojnásobně. Riziko platební neschopnosti tak neustále klesá.

Doporučených hodnot nebylo dosaženo pouze v roce 2010, kdy hodnota běžné likvidity činila 2,76. Této nadprůměrné hodnoty bylo dosaženo díky neúměrně vysokým oběžným aktivům v porovnání s krátkodobými závazky. Vyšší hodnota běžné likvidity má obecně za následek nadbytečné množství vázaných prostředků s následkem snížení výkonnosti podniku.

### Pohotovostní likvidita

Pro pohotovostní likviditu je doporučována hodnota v rozmezí 1 – 1,5, neboť je důležité držet část svých prostředků v nejlikvidnější formě, což znamená ve formě peněz a bankovních účtů. Z příložené tabulky 3.4 *Ukazatele likvidity* však vidíme, že ve všech letech je tato hodnota překročena. Jelikož zásoby tvoří v oběžných aktivech velmi malou část, má absence zásob malý vliv na pohotovostní likviditu, která prakticky kopíruje křivku běžné likvidity. V tomto případě však můžeme jasně prohlásit, že pohotovostních prostředků má firma nadbytek, čímž snižuje svou výnosnost. Hodnota se od roku 2010 pohybovala na úrovni 2,55, což je překročení o více jak 60 % oproti maximální hranici doporučené hodnoty. Tak vysoká hodnota byla způsobena především nízkými krátkodobými závazky. Pohotovostní likvidita poté klesala až do roku 2012, kdy činila 1,54 a firma svou výnosnost zvyšovala. Pokles hodnoty

byl však způsoben zejména nárůstem krátkodobých závazků než poklesem krátkodobých pohledávek a bankovních úvěrů. V roce 2013 a 2014 hodnota opět stoupla a v roce 2014 se pohybovala na úrovni 2,17 především vlivem vysokého krátkodobého finančního majetku.

### **Okamžitá likvidita**

Vývoj okamžité likvidity se do roku 2013 pohyboval v doporučeném intervalu 0,2 – 0,5. V roce 2014 však okamžitá likvidita vykázala téměř 100% nárůst a jeho hodnota činila 0,92. Vlivem absence zásob a krátkodobých pohledávek v ukazateli, je nárůst způsoben penězi na bankovních účtech. Hodnota bankovních účtů je tak zbytečně vázána v oběžných aktivech. Firma se tak připravuje o peníze, která by získala například v podobě úroků ze spořicíh účtů. Na druhou stranu, je riziko nesplacení svých závazků téměř nulové.

### **3.4.3 Ukazatele rentability**

U rentability VK byla pro výpočet výnosnosti státních dluhopisů použita online kalkulačka, umístěna na stránkách Ministerstva financí České republiky. Tabulka s výpočty *je uvedena v příloze č. 14.*

Tab. 3.5 Ukazatele rentability

<b>ukazatel</b>	<b>vzorec</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Rentabilita aktiv	2.9	5,77 %	9,03 %	0,79 %	9,44 %	4,72 %
Rentabilita vlastního kapitálu	2.10	8,54 %	10,70 %	0,08 %	10,91 %	5,20 %
Rentabilita dl. investovaného kapitálu	2.11	6,98 %	11,25 %	0,97 %	11,14 %	5,62 %
Rentabilita tržeb	2.12	1,99 %	2,64 %	0,02 %	3,41 %	1,85 %

Zdroj: vlastní zpracování

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu je ve sledovaném období charakteristická svým kolísavým trendem. Nejvyšších hodnot 10,70 % a 10,91 %, rentabilita vlastního kapitálu dosahovala v letech 2011 a 2013, a to především díky vysokému zisku. Poměrně vysokého zhodnocení vlastního kapitálu dosáhla firma také v roce 2010, kdy kromě zisku v hodnotě 700 000 Kč, měla firma také nižší vlastní kapitál, než bylo v dalších letech pro firmu obvyklé. Tyto dva faktory tak zapříčinily vyšší výnosnost vlastního kapitálu. Nejnižší hodnoty 0,08 % dosáhla ROE v roce 2012. Nízké zhodnocení bylo způsobeno nízkým ziskem v hodnotě 8 000 Kč. Pro relevantní zjištění, zda dosažené zhodnocení vlastního kapitálu ve sledovaném období je pro firmu dobré či špatné, musíme znát výnosnost bezrizikových státních dluhopisů.

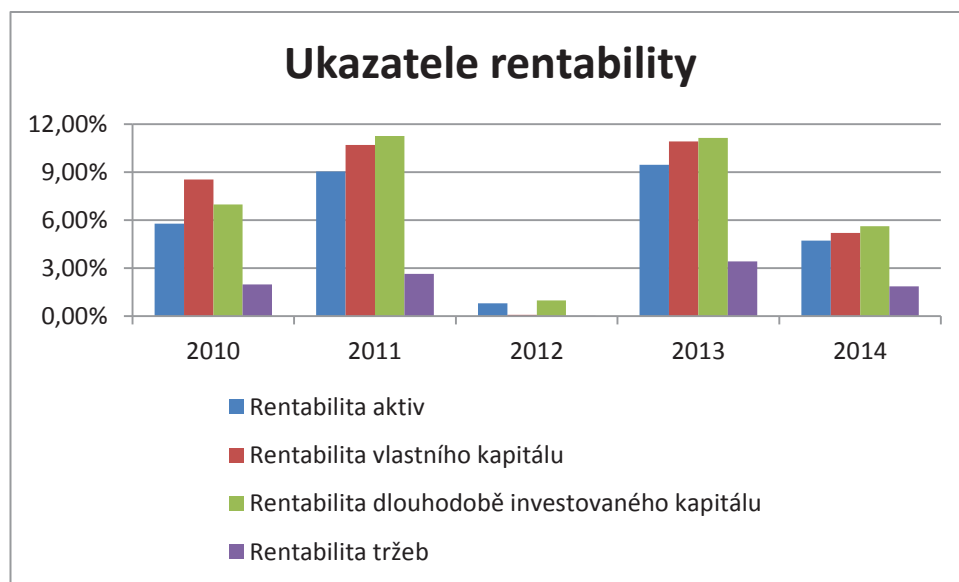
Dle údajů Ministerstva financí ČR se průměrná výše ročního diskontovaného spořicího státního dluhopisu dlouhodobě pohybuje v průměru mezi 2 % až 3 %. Z tohoto údaje můžeme tedy vyčíst, že podnikání se vlastníkům vyplatilo ve všech letech, kromě roku 2012. V praxi

je však běžné, že dluhopisy jsou investicí na více let, a tak při pořízení 5 letého reinvestičního spořicího státního dluhopisu<sup>9</sup> dosáhneme celkového zhodnocení 17 %. A protože k podnikání patří i ztráta nebo málo výdělečné roky, hodnotíme podnikovou činnost dlouhodobě. Při kumulovaném vyjádření ROE tak dojdeme ke zjištění, že jsme vlastní kapitál zhodnotili o 35,43 %, což je více jak dvojnásobek oproti státnímu dluhopisu. Hodnota ROE je tak dlouhodobě velmi dobrá.

### Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv se stejně jako ROE vyvíjela obdobně kolísavým tempem. Hodnota rentability aktiv byla největší měrou ovlivněna výsledkem hospodaření. Jelikož ROA nedosahovala záporných hodnot, můžeme říct, že podnik svůj kapitál dokázal efektivně využít a díky jeho správnému použití firma generovala zisk. Jelikož patří ROA mezi spíše imaginární ukazatele, jehož význam ve finanční analýze nemá bez bližší specifikace moc velkou vypovídací hodnotu, je dobré ho využít především k poměrování s ROE. ROA by tak vždy měla být menší než ROE. Tohoto nepsaného pravidla je ve všech letech dosaženo. Srovnání ROA s ROE, ale také s dalšími ukazateli rentability je pro lepší přehled zobrazeno také v *grafu 3.19 Ukazatele rentability*

Graf 3.19 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

### Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

ROCE se ve sledovaném období vyvíjela obdobně jako ostatní ukazatele. Rozdílem však je pořadí, které se od roku 2011 změnilo. V roce 2010 byla ROCE nižší než ROE o 1,56 %,

<sup>9</sup> Reinvestiční spořicí státní dluhopis je zaknihovaný cenný papír se splatností 5 až 6 let, jehož jmenovitá hodnota je 1 Kč.

což bylo způsobeno hlavně vysokými dlouhodobými zdroji, a to především dlouhodobými závazky a dlouhodobými bankovními úvěry. Obě položky (dl. závazky a dl. bankovní úvěry) byly v roce 2010 na svém maximu, a tak i přes stále rostoucí vlastní kapitál, klesaly dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry takovým tempem, že od roku 2011 byla ROE vždy menší než ROCE. Od tohoto roku, jak je vidět v grafu, zůstalo pořadí ukazatelů stejné. Výjimkou je rok 2012, který byl však z dlouhodobého hlediska mimořádný a nelze jej zahrnovat do trendu v dlouhodobém období. Poslední 2 roky je trendem ROCE pokles, kdy v roce 2014 ROCE poklesla o 5,52 %, a v posledním sledovaném roce se pohybovala na úrovni 5,62 %. Pokles je způsoben snížením zisku o 580 000 Kč.

### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel je stejně jako ostatní ovlivněn ziskem. Nejvyšších hodnot rentabilita tržeb tedy dosáhla v letech, kdy firma generovala největší zisk, což je rok 2011 se ziskem 1 017 000 Kč a rentabilitou tržeb 2,64 % a rok 2013 se ziskem 1 166 000 Kč a rentabilitou tržeb 3,41 %.

Rok 2013 byl specifický v tom, že i přes druhé nejnížší tržby ve sledovaném období, dosáhla rentabilita tržeb maxima. Tohoto výsledku bylo dosaženo díky vysokému provoznímu výsledku hospodaření, ale také kvůli nižší dani z příjmu, která byla díky uplatnění slevy na dani v podobě zaměstnání dvou dalších ZTP pracovníků o 91 000 Kč nižší než v roce 2011.

### **3.4.4 Ukazatele aktivity**

Tab. 3.5 Ukazatele aktivity

<b>Ukazatel</b>	<b>vzorec</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Obrat celkových aktiv	2.17	2,21	2,45	2,49	2,29	2,15
Doba obratu celk. aktiv (dny)	2.18	163,03	146,90	144,40	156,99	167,88
Obrat zásob	2.19	91,65	149,8	69,45	117,16	96,76
Doba obratu zásob (dny)	2.20	3,93	2,40	5,18	3,07	3,72
Doba obratu pohledávek (dny)	2.21	29,52	31,29	27,67	23,76	20,27
Doba obratu závazků (dny)	2.22	19,43	13,37	14,00	16,56	13,96

Zdroj: vlastní zpracování

#### **Doba obratu celkových aktiv**

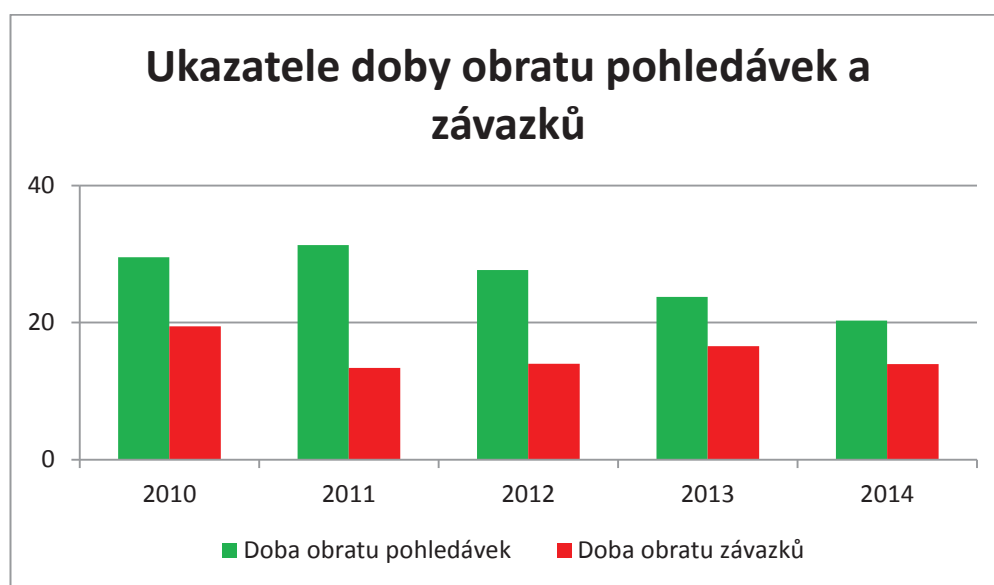
Z tabulky a grafu vidíme, že ukazatel doby obratu celkových aktiv nevykazoval výrazné změny. Průměrná doba obratu celkových aktiv se ve sledovaném období pohybovala na úrovni 155,81 dne. V praxi to znamená, že celé aktiva byla v průběhu roku přeměněna na peníze v průměru 2,32 krát. Trendem posledních let však je zvyšování doby obratu celkových aktiv, respektive snižování obrátky aktiv, a to především z důvodu klesajících tržeb z prodeje vlastních výrobků. Protože však aktiva také meziročně klesají, nejde o razantní navýšení.

V roce 2014 se aktiva v podniku na tržby proměnila za 167,68 dní, což je stále více než 2 krát za rok.

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel doby obratu zásob se pohybuje na velmi nízké úrovni, což je vzhledem k předmětu vyráběných výrobků pochopitelné a žádoucí. Skladový materiál se tak v podniku přemění na peněžní prostředky v průměru za 3,66 dní, což je 98 krát za rok. Nejdelší doby obratu zásob podnik dosáhl v roce 2012 z důvodu tvorby téměř dvojnásobných zásob oproti průměru. Vyšší množství materiálu na skladě tak způsobil delší cyklus proměny materiálu na peněžní prostředky.

Graf 3.20 Ukazatele doby obratu pohledávek a závazků



Zdroj: vlastní zpracování

### **Doba obratu pohledávek a závazků**

Při porovnání doby obratu pohledávek a závazků nás zajímá pravidlo solventnosti, které nám říká, že doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. V praxi to tedy znamená, že porušením tohoto pravidla dojde k situaci, kdy potřebujeme splatit své závazky dříve, než inkasujeme peníze z pohledávek, což by firma musela řešit překlenovacím úvěrem, který není vůbec efektivní. Z výsledků ukazatele vidíme, že firma své závazky splácí dříve, než inkasuje peníze z pohledávek. V letech 2010 až 2012 činil rozdíl mezi nutností splatit závazky a inkasem pohledávek 10 až 18 dní. V roce 2013 a 2014 podnik své pohledávky začal aktivněji vymáhat a rozdíl klesl na 7 dní. Je však nutno podotknout, že tento rozdíl ve sledovaném období firmu neohrožoval a svých závazků bez problémů dostála.



Příčinou byly hlavně vysoce obrátkové zásoby, které se rychle měnily na peníze, ale také jistota v podobě výsledku hospodaření minulých let. Varianta vzít si překlenovací úvěr, tak vůbec nebyla brána v potaz. Solventnost firmy nebyla ohrožena.

### 3.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely nás informují o tom, zda firmě v dohledné době nehrozí bankrot. V následující části bude vypočítán Tafflerův model a Model IN<sub>05</sub>. Veškeré hodnoty jsou zobrazeny v tabulkách a grafech. Výpočty jednotlivých hodnot ukazatelů bankrotních modelů jsou uvedeny v příloze č. 15.

#### 3.5.1 Tafflerův model

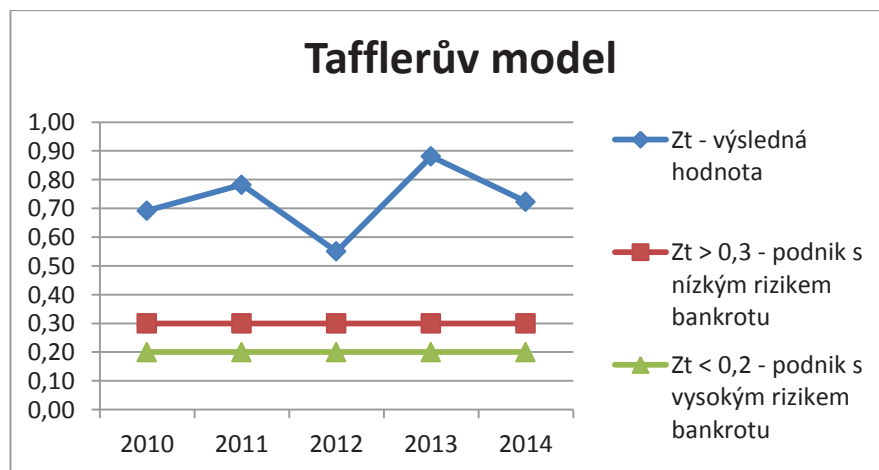
Tab. 3.6 Ukazatele Tafflerova modelu

Ukazatel	vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
X <sub>1</sub> - ukazatel rentability krátk. závazků	2.23	0,42	0,45	0,00	0,65	0,29
X <sub>2</sub> - ukazatel běžné likvidity z celk. závazků	2.24	0,74	0,93	0,90	1,11	1,54
X <sub>3</sub> - ukazatel krátkodobé zadluženosti	2.25	0,11	0,18	0,18	0,14	0,15
X <sub>4</sub> - obratovost celkových aktiv	2.26	2,21	2,45	2,49	2,29	2,15
<b>Výsledná hodnota Tafflerova modelu (Zt)</b>	<b>2.27</b>	<b>0,69</b>	<b>0,78</b>	<b>0,55</b>	<b>0,88</b>	<b>0,72</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.21 Tafflerův model je patrné, že firma se po celou dobu nacházela daleko od rizika bankrotu. Tento stav byl způsoben faktem, že firma každý rok generovala zisk a také měla dobrou likviditu. Vysokým hodnotám modelu také přispěla vysoká obratovost celkových aktiv, díky čemuž byla firma schopna vygenerovat ze svých zdrojů více jak dvojnásobek. Jinak řečeno, jednu korunu vložených prostředků firma zhodnotila v průměru na 2,32 Kč.

Graf 3.21 Tafflerův model



Zdroj: vlastní zpracování

Nejblíže se šedé zóně charakteristické zvýšeným rizikem bankrotu, firma přiblížila v roce 2012, a to hlavně kvůli nízkému zisku, který ovlivnil rentabilitu krátkodobých závazků. Hodnota i přesto byla dost vysoká a její výše činila 0,55.

Nejvyšší hodnoty 0,88 bylo dosaženo v roce 2013 a byla odrazem nejvyššího generovaného zisku ve sledovaném období. Obecným trendem, který drží hodnoty Tafflerova modelu vysoko, jsou mimo výše uvedené faktory, také klesající podíl cizího kapitálu ve financování majetku, se kterým souvisí snížení zadluženosti podniku.

### 3.5.2 Model IN05

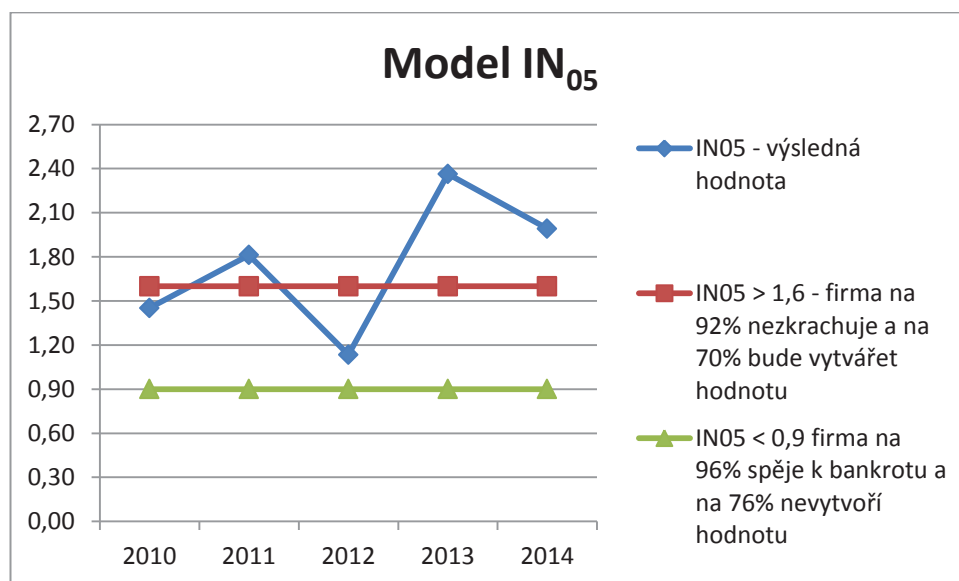
Tab. 3.7 Ukazatel modelu IN<sub>05</sub>

Ukazatel	vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
X <sub>1</sub> – modifik. ukazatel samofinancování	2.29	2,16	2,63	2,92	3,61	4,23
X <sub>2</sub> - ukazatel krytí úroků	2.30	5,77	10,58	1,07	21,03	14,85
X <sub>3</sub> - ukazatel rentability aktiv	2.31	0,06	0,09	0,01	0,09	0,05
X <sub>4</sub> - obratovost celkových aktiv	2.32	2,21	2,45	2,49	2,29	2,15
X <sub>5</sub> - běžná likvidita	2.33	2,76	1,93	1,74	2,17	2,31
<b>Výsledná hodnota IN<sub>05</sub></b>	<b>2.28</b>	<b>1,45</b>	<b>1,81</b>	<b>1,13</b>	<b>2,36</b>	<b>1,99</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Model IN<sub>05</sub> stejně jako Tafflerův model hodnotí, zda firma spěje k bankrotu. Mimo určení pravděpodobnosti je však model schopen předpovědět, jestli bude firma tvořit hodnotu. Jak je vidět na *grafu 3.22 Model IN<sub>05</sub>*, tak výsledná křivka modelu IN<sub>05</sub> kopíruje křivku Tafflerova modelu.

Graf 3.22 Model IN<sub>05</sub>



Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k povaze modelu, jehož ukazatelé ve větší míře zohledňují generovaný zisk, se model v roce 2012 pohyboval hluboko v šedé nevyhrazené zóně. Jeho hodnota činila 1,13. Naopak v roce 2013, kdy podnik evidoval vysoký zisk, se firma pohybovala vysoko nad bezpečnou zónou pro perspektivní podnik. Hodnota modelu činila 2,36, což byl více jak dvojnásobek oproti předchozímu roku. V roce 2010 se firma v šedé zóně ocitla kvůli vyššímu zadlužení. Šedá zóna dává firmě upozornění, že by k bankrotu časem mohlo dojít, a tak nabádá k bdělosti. Hodnoty v pásmu šedé zóny by však firma měla na 70 % dosáhnout.

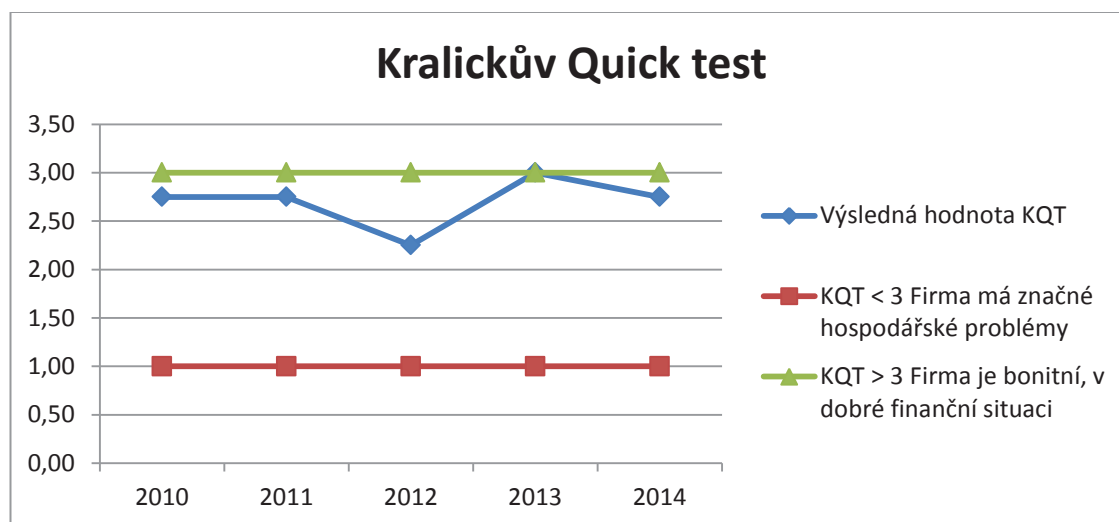
Aktuální trend však vykazuje pásmo stability a vytváření hodnoty. Z ukazatelů to je především modifikovaný koeficient samofinancování, který díky klesajícím cizím zdrojům vykazuje stabilní trend růstu a přispívá na stabilitě firmy velkou měrou.

### 3.6 Bonitní modely

Bonitní modely hodnotí celkovou hodnotu firmy z pohledu výnosové situace a finanční stability podniku. Pro větší přehlednost je interpretace výsledků modelu doplněna tabulkami a grafy. Výpočty jednotlivých hodnot ukazatelů bonitních modelů jsou uvedeny v *příloze č. 16*.

#### Kralickův Quick test

Graf 3.23 Kralickův quick test



Zdroj: vlastní zpracování

Jak vidíme v *grafu 3.23 Kralickův quick test*, firma se po většinu analyzovaného období nachází v zóně, o které nelze jednoznačně prohlásit, zda je či není firma bonitní. Tyto výsledky jsou důsledkem poměrně nízkých hodnot v oblasti výnosové situace, kdy firma dosahovala hodnot v rozmezí 1 až 2 bodů. Výsledné hodnoty výnosové situace jsou ohodnoceny známkou 3 až 4, což značí pomezí mezi dobrou až špatnou situací v bonitě firmy.

Hodnocení výsledných hodnot jsou zobrazeny v příloze č. 2 *Hodnocení výsledků Kralickova quick testu*.

Tab. 3.8 Kralickýv quick test

Ukazatel	vzorec	2010	Body	2011	Body	2012	Body	2013	Body	2014	Body
R <sub>1</sub> - ukazatel kvóty vlastního kapitálu	2.34	51,40 %	4,00	60,53 %	4,00	65,08 %	4,00	71,61 %	4,00	76,23 %	4,00
R <sub>2</sub> - ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow (ve dnech)	2.35	809,42	4,00	866,28	4,00	1345,58	3,00	299,28	4,00	45,31	4,00
<b>Hodnota v oblasti finanční stability</b>	<b>2.38</b>		<b>4,00</b>		<b>4,00</b>		<b>3,50</b>		<b>4,00</b>		<b>4,00</b>
R <sub>3</sub> - ukazatel rentability tržeb	2.36	6,37 %	2,00	4,35 %	1,00	2,79 %	1,00	7,35 %	2,00	6,76 %	2,00
R <sub>4</sub> - ukazatel rentability aktiv	2.37	5,77 %	1,00	9,03 %	2,00	0,79 %	1,00	9,44 %	2,00	4,72 %	1,00
<b>Hodnota v oblasti výnosové situace</b>	<b>2.39</b>		<b>1,50</b>		<b>1,50</b>		<b>1,00</b>		<b>2,00</b>		<b>1,50</b>
<b>Výsledná hodnota Kralickova Quick testu (KQT)</b>	<b>2.40</b>		<b>2,75</b>		<b>2,75</b>		<b>2,25</b>		<b>3,00</b>		<b>2,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Jak napověděl model IN<sub>05</sub>, tak firma má problémy především v nízké rentabilitě, která je způsobena zejména větším množstvím majetku, který firma vlastní a ke svému podnikání potřebuje. Horší výnosová situace je však vykompenzována výbornou finanční stabilitou firmy, díky které výsledná hodnota Kralickova quick testu po celé období atakuje hranici, která značí dobrou bonitní situaci firmy.

Finanční stabilita je nutným předpokladem k úspěšnému podnikání, nicméně v případě podniku XYZ, s.r.o. jsou ukazatele R<sub>1</sub> a R<sub>2</sub> vysoce nadprůměrné a hodnocení pro výbornou finanční stabilitu je v případě ukazatele R<sub>1</sub> (kvóty vlastního kapitálu) již v roce 2010 překročeno o 21,40 %. V dalších letech tento ukazatel nezávisle na zisku rostl a v roce 2014 kvóta vlastního kapitálu představovala 76,23 %, což je o 46,23 % nad limitem charakterizující výbornou situaci v této oblasti. Tento stav je způsoben vlastním kapitálem, který meziročně neustále roste.

Podobného výsledku dosáhl také ukazatel R<sub>2</sub> (ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow), který z původních 809 dní v roce 2010, klesl na 45 dní v roce 2014. Tohoto stavu bylo docíleno absencí dlouhodobých závazků a snížením dlouhodobých bankovních úvěrů, které poklesly především kvůli splacení dvou aut a předešlých bankovních úvěrů za pece a ostatní dlouhodobý hmotný majetek. Celkovou finanční situaci tak můžeme hodnotit kladně, neboť výsledná hodnota KQT se pohybuje velmi blízko hodnoty 3, která indikuje bonitní firmu. V roce 2013 dokonce této hodnoty firma dosáhla.

## Tamariho model

Předpoklady dobré finanční situace firmy potvrzuje Tamariho model. Nutno dodat, že na rozdíl od Kralickova quick testu je Tamariho model zaměřen spíše na stabilitu a likviditu podniku, než jeho výnosnost, a proto model dosahuje tak vysokých výsledků. Oborové ukazatele nutné pro vytvoření Tamariho modelu jsou uvedeny v příloze č. 17.

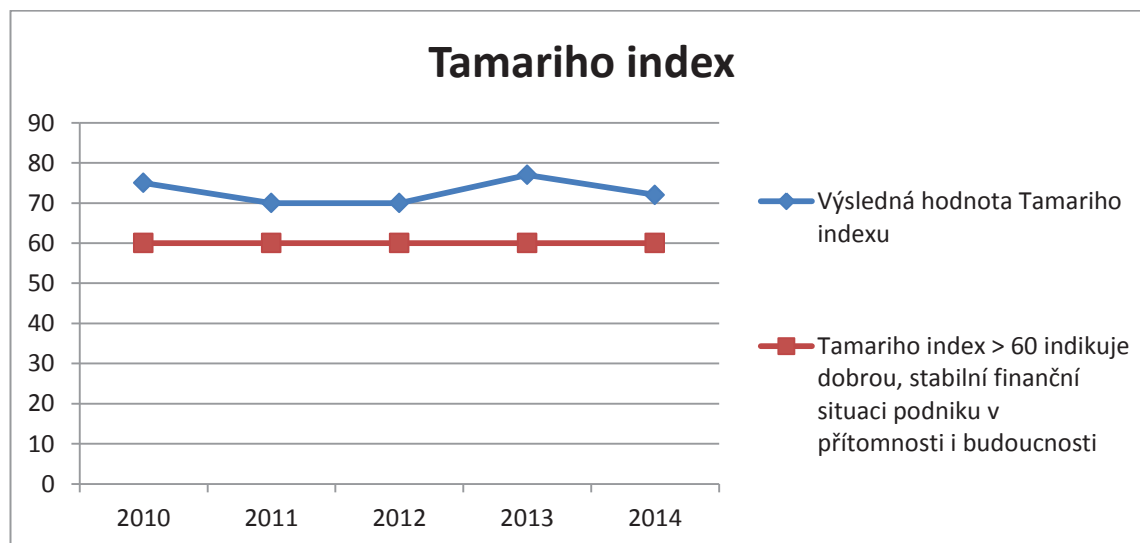
Tab. 3.9 Tamariho model

Ukazatele podniku XYZ, s.r.o.	vzorec	2010	Body	2011	Body	2012	Body	2013	Body	2014	Body
T1 - vlastní kapitál/cizí kapitál (%)	2.41	121,00%	25	159,01%	25	190,07%	25	264,89%	25	329,70%	25
T2 - ukazatel ROE (%)	2.42	8,54%	20	10,70%	20	0,08%	15	10,91%	20	5,20%	15
T3 - pohotová likvidita	2.43	2,55	20	1,84	15	2,50	20	2,03	20	2,17	20
T4 - Výrobní spotřeba/Průměrný stav nedokončené výroby	2.44	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
T5 - Tržby/Průměrný stav pohledávek	2.45	12,20	10	11,51	10	13,01	10	15,15	10	17,76	10
T6 - Výrobní spotřeba/Čistý pracovní kapitál	2.46	12,26	0	11,74	0	13,01	0	15,33	2	17,80	2
<b>Výsledná hodnota Tamariho indexu</b>			<b>75</b>		<b>70</b>		<b>70</b>		<b>77</b>		<b>72</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Jak vidíme z tabulky 3.9 Tamariho model, na stabilní situaci podniku má vliv zejména podíl vlastního kapitálu na cizím (ukazatel T<sub>1</sub>), který je více jak trojnásobný oproti cizímu kapitálu. Příčinou je obecně velký pokles cizích zdrojů financování, především z bankovních úvěrů, ale také pokles dlouhodobých závazků. Na růst cizího kapitálu má vliv především rostoucí hospodářský výsledek minulých let, který v čase neustále narůstá. Ukazatel T<sub>4</sub> nebyl do údajů zahrnut, neboť firma neeviduje položku „nedokončená výroba“.

Graf 3.24 Tamariho index



Zdroj: vlastní zpracování

### 3.7 Spider analýza

Spider analýza nám poslouží k porovnání společnosti XYZ, s.r.o. s konkurencí, ale také s celým oborem pekařských, cukrářských a ostatních moučných výrobků. Údaje potřebné pro sestavení 16 ukazatelů byly získány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a Ministerstva zemědělství. Účetní výkazy oboru jsou zobrazeny v *příloze č. 18*.

Pro lepší přehlednost je spider graf upraven tak, aby veškeré hodnoty pohybující se nad průměrem oboru a společnosti XYZ, s.r.o., značily lepší vývoj. Například vyšší doba obratu pohledávek než oborový průměr bude uvnitř kruhu a vyšší ROE vně kruhu. Ukazatele jsou v tabulce. U ukazatelů C1 a D1 je na základě volby autora upřednostňována finanční stabilita před zadlužeností, a proto je vyšší hodnota vlastního kapitálu považována za lepší.

Jednotlivé ukazatele jsou ve spider grafu vypočítány jako průměr pěti sledovaných let. Vypočítané hodnoty oboru pekařství, cukrářství a ostatních moučných firem, konkurenčních firem a podniku XYZ, s.r.o. jsou pro všechny roky zobrazeny v *přílohách č. 19, 20, 21 a 22*.

Konkurenční firmy byly vybrány na základě následujících podmínek:

- konkurence své tržby inkasuje především z výrobků vlastní výroby,
- výrobní sortiment je podobný sortimentu společnosti XYZ, s.r.o.

#### 3.7.1 Charakteristika pekařského a cukrářského oboru

Obor výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků se v rámci odvětví potravinářských výrobků podílí na celkových tržbách 11 %. V tomto oboru je podle ČSÚ<sup>10</sup> k roku 2014 evidováno 3 036 podniků zaměstnávajících 29 756 zaměstnanců. Největším trendem posledních let je v rámci oboru růst majetkové vybavenosti podniku, pokles zaměstnanců a tržeb z vlastních výrobků. Naopak tržby za prodej služeb vykazují trend růstu.

Mezi největší společnosti v oboru pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků patří United Bakeries, a.s. a Penam, a.s. ze skupiny Agrofert.

#### 3.7.2 Charakteristika konkurence společnosti XYZ, s.r.o.

První vybranou firmou, je **Pekárna Racek, s.r.o.**, která svými tržbami převyšuje společnost XYZ, s.r.o. zhruba pětinasobně. Firma sídlí v Přerově a patří mezi středně velké firmy vlastníci velkou průmyslovou pekárnu. Firma se zaměřuje převážně na výrobu pekařských a cukrářských výrobků, které prodává v širokém okolí skrz 23 poboček výhradně

---

<sup>10</sup> Český statistický úřad

koncovým zákazníkům v obchodech. Obchody jsou doplněny zbožím, které tvoří asi 1/3 obratu firmy. Firma ve sledovaném období generuje zisk a je vysoce konkurence schopná.

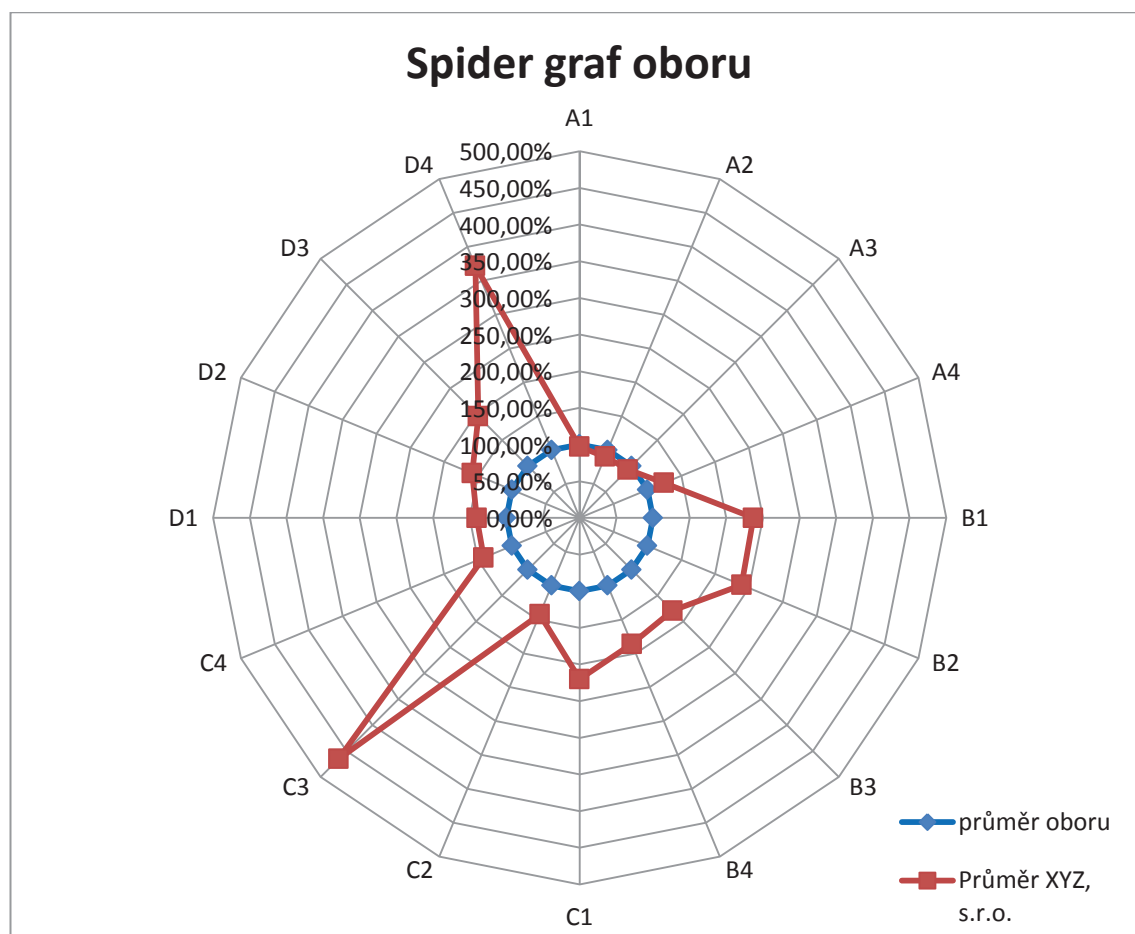
Druhou analyzovanou firmou je **Varmužova pekárna, s.r.o.** sídlící v Boršicích blízko Uherského Hradiště, která obdobně jako XYZ, s.r.o. své výrobky převážně distribuuje do obchodů a veškeré tržby tak pochází hlavně z výrobků vlastní výroby. Firma patří spíše mezi menší firmy evidující přibližně poloviční obrat oproti XYZ, s.r.o. Její pole působení je hlavně v blízkém okolí pekárny.

### 3.7.3 Porovnání oboru a konkurence s XYZ, s.r.o.

Tabulky s průměrnými hodnotami konkurenčních firem a oboru, a jejich porovnání vůči společnosti XYZ, s.r.o., jsou uvedeny v *přílohách č. 23 a 24*. Oborové hodnoty jsou při poměrování s XYZ, s.r.o. tvořeny 100% základnou, podle které je firma porovnávána. Stejně tomu je při porovnání XYZ, s.r.o. s konkurencí.

Nejprve se podíváme na **porovnání XYZ, s.r.o. s oborem pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků**.

Graf 3.25 Porovnání oboru s XYZ, s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování

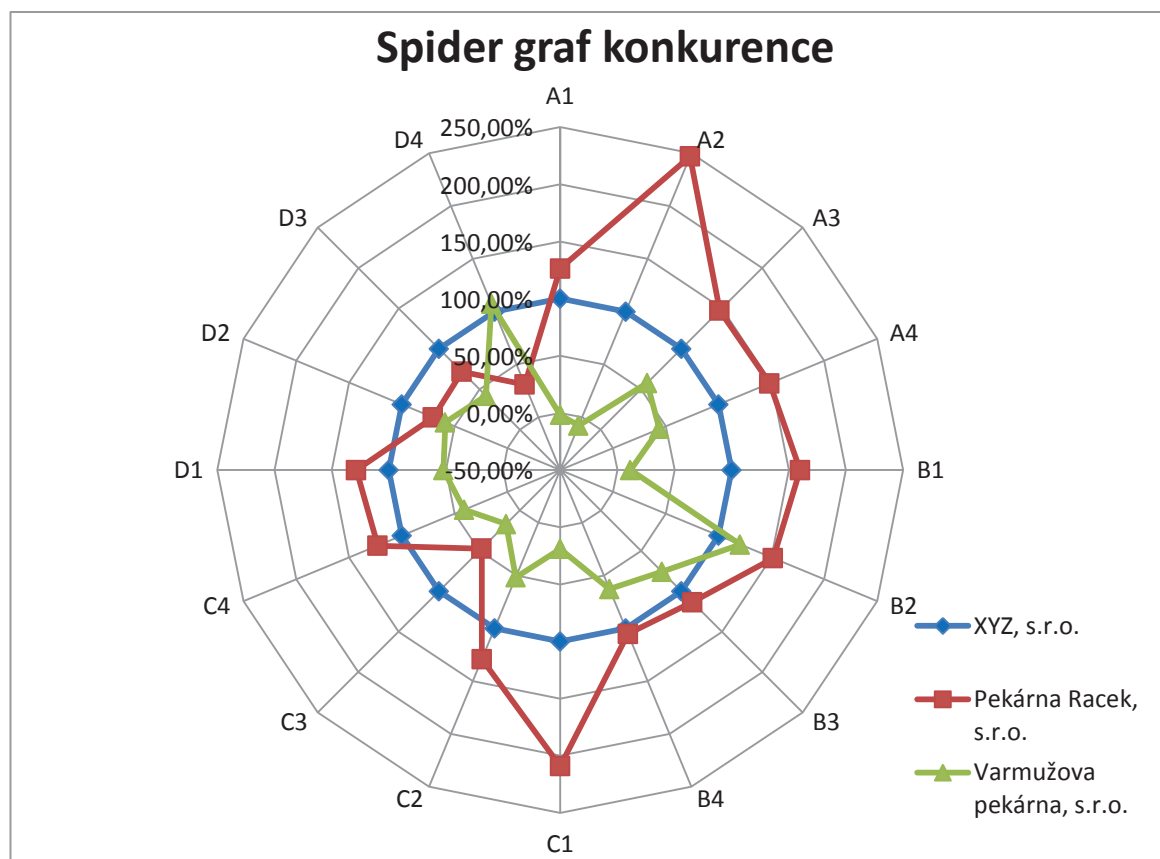
Z grafu 3.25 Porovnání oboru s XYZ, s.r.o. vidíme, že společnost si vede velmi dobře a s výjimkou ukazatelů rentability (A1-A3), které byly oproti průměru nepatrně snižené, jsou kvadranty B, C a D oproti průměru oboru vysoce nadprůměrné. Nižší hodnoty ukazatelů A1 - A3 jsou způsobené vyšším podílem vlastního kapitálu v případě ROE (ukazatel A1) a nízkým generovaným ziskem v roce 2012, který ovlivnil celkový průměr ukazatelů ROS (A2) a ROCE (A3) firmy ve sledovaném období.

Nadprůměrných výsledků u ostatních ukazatelů bylo dosaženo především díky nízké zadluženosti firmy (ukazatel C2), která byla o 119,87 % menší než oborový průměr. Významného rozdílu dosáhly ukazatele C3 a D4. Ukazatel C3 (doba obrátu závazků) byl o 365,03 % lepší než oborový průměr. Závazky tak byly průměrně splaceny o 56 dní dříve, než bylo v oboru běžné.

Podobného výsledku dosáhla doba obrátu zásob (D4), která byla v průměru o 10 dní rychlejší, než v oboru. Výsledek je však do velké míry zkreslen faktem, že do pekařského a cukrářského oboru je zahrnut prodej zboží, který je tvořen asi 1/5 celkových tržeb oboru. Nižší obrátkovost zboží tak způsobila vyšší dobu obrátu zásob v oboru.

Nyní si srovnáme **společnost XYZ, s.r.o. s konkurencí** podnikající ve stejném oboru.

Graf 3.26 Porovnání XYZ, s.r.o. s konkurencí



Zdroj: vlastní zpracování



Při pohledu na *graf 3.26 Porovnání XYZ, s.r.o. s konkurencí* jsou vidět velmi rozdílné výsledky. Zatímco Pekárna Racek, s.r.o. je firmou mnohem efektivnější než XYZ, s.r.o., Varmužova pekárna je na tom přesně naopak. Pekárna Racek, s.r.o. největšího rozdílu dosáhla v ukazatelích rentability (A1 – A4) s maximálním rozdílem u ROS (A2), která byla o 147 % vyšší. Ve zbylých ukazatelích (A1, A3 a A4) byly hodnoty o zhruba 50 % lepší než u XYZ, s.r.o. Příčinou byly vyšší zisk.

Dalším ukazatelem, jehož hodnota je výrazně vyšší než u společnosti XYZ, s.r.o., je ukazatel C1 (podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích), který je o 109,05 % vyšší. V absolutním měřítku to znamená, že vlastní kapitál je 4 krát vyšší než cizí zdroje. Podnik s takovou strukturou kapitálu můžeme označit jako velmi stabilní.

Ukazatelé, které vykazovaly horší hodnoty než společnost XYZ, s.r.o. jsou hlavně ukazatele aktivity. Ukazatel D2 je nižší kvůli vysokému podílu aktiv, D3 kvůli vysokým krátkodobým pohledávkám, které tvoří polovinu všech oběžných aktiv a doba obratu zásob (D4) je výrazně vyšší kvůli zásobám, které obsahují zboží, jehož obrátkovost zvedá celkový průměr doby obratu. Ukazatel (D4) tak lépe odráží oborový průměr, který je o pouhé 2 dny vyšší než u pekárny Racek, s.r.o. Pekárnu Racek, s.r.o. tak můžeme označit jako finančně stabilní s nadprůměrnou výnosností vlastního kapitálu.

U Varmužovy pekárny, s.r.o. vidíme, že firma má velké finanční problémy a je značně zadlužená. Firma nedosahuje zisku, není rentabilní, a dle ukazatele C1 je výše cizího kapitálu téměř 3 krát vyšší než výše vlastního kapitálu. Oproti společnosti XYZ, s.r.o. je hodnota ukazatele C1 více jak 5 krát horší. Mezi ukazatele, které jsou lepší než u XYZ, s.r.o. patří doba obratu zásob a okamžitá likvidita. Tyto hodnoty však na celkové špatné finanční situaci nic nemění.

## 4 Návrhy a doporučení

Z provedené finanční analýzy u společnosti XYZ, s.r.o. jsme zjistili následující skutečnosti, podle kterých jsou vytvořeny návrhy a doporučení.

Z výsledků **vertikální analýzy** je zřejmé, že společnost XYZ, s.r.o. se v průběhu sledovaných let stala značně překapitalizovanou a její vlastní zdroje výrazně převýšily zdroje cizí. Tento stav je pozitivní z hlediska stability, nicméně okrádá vlastníky o zisk.

Z **horizontální analýzy** jsme zjistili, že v důsledku klesajících výkonů, se firma začala zbavovat svých aktiv, konkrétně nadbytečných skladových prostor. Úbytek výkonů byl způsobený nižším odběrem výrobků od společnosti XYZ, s.r.o., kdy spotřebitelé začali upřednostňovat nákup pečiva od velkých obchodních řetězců. Jelikož však byla firma schopna snížit i výkonovou spotřebu, nebyl výsledek hospodaření na úbytku výkonů závislý. Výjimku tvořil rok 2012, kdy firma nebyla schopna v krátkém čase snížit mzdové náklady, které i přes nižší výkony nadále rostly. Zisk v tomto roce dosáhl částky 8 000 Kč.

Dále byla provedena analýza **poměrových ukazatelů**.

Všechny **ukazatele likvidity** vykazovaly ve sledovaném období spíše vyšší hodnoty a v několika letech byla doporučená hodnota ukazatelů dokonce překročena. Především pohotová a okamžitá likvidita vysoce převýšily doporučené hodnoty. V letech 2013 a 2014 byly vyšší hodnoty likvidit způsobené především vysokou hodnotou peněz v pokladně a na bankovních účtech. Jelikož bylo riziko nesplacení závazků firmy v podstatě nulové, můžeme prohlásit, že firma své peněžní prostředky nevyužila dostatečně efektivně.

V roce 2014 bylo na účtech v bankách uloženo téměř 3 000 000 Kč. Jelikož je většina těchto prostředků vyčleněna na výstavbu restaurace, ke které v brzké době pravděpodobně nedojde, je doporučeno využít spořicíh účtů, popřípadě termínovaných vkladů. V *příloze č. 25* jsou zobrazeny možnosti spoření. Pro každý typ spoření byla vybrána jedna banka poskytující nejvýhodnější úrokovou sazbu.

V modelové situaci byla ke zhodnocení použita částka 1 000 000 Kč. Zjistili jsme, že vyššího zhodnocení (21 250 Kč za rok) dosáhneme pomocí termínovaného vkladu od Artesy, spořitelního družstva. V případě spořicího účtu od Equa bank nám za rok na účtu přibude částka 7 677 Kč. Nevýhoda spořicího účtu je zřejmá. Částka bude po jednom roce spoření o 13 573 Kč menší, než u termínovaného vkladu. Výhodou však je možnost stáhnout peníze z účtu kdykoliv během roku. U termínovaného vkladu musí být peníze na účtu vázány po celý rok. Vzhledem k vysokým částkám na bankovních účtech v roce 2014 je doporučeno uložit na termínovaný vklad částku o minimální hodnotě 1 000 000 Kč. V případě rozhodnutí

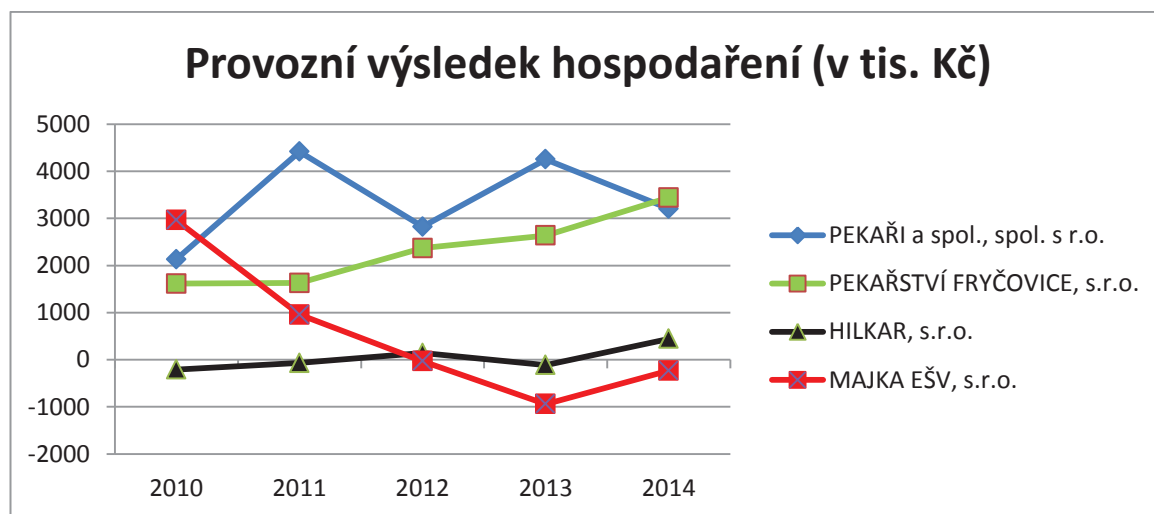
nerealizovat investici do výstavby restaurace nebo prodejny, je možné očekávat vyplacení nerozděleného zisku minulých let společníkům.

**Ukazatele rentability** byly více závislé na velikosti zisku než struktuře kapitálu a je vidět, že firma svou finanční strukturu přizpůsobila tak, aby i při nižších výkonech zůstala rentabilita zachována. Vzhledem k poklesu ROE, ROCE, ROS a ROA v roce 2014 je však doporučeno podíl vlastního kapitálu na financování podniku dále nezvyšovat. Z důvodu tlaku obchodních řetězců na nízké ceny pekařských a cukrářských výrobků, přišla firma v průběhu let o cenné zakázky. Společnosti XYZ, s.r.o. mezi roky 2011 až 2014 klesly tržby o 16 %. Jelikož tržby každoročně klesají průměrně o 5,6 %, je třeba situaci řešit. Jednou z možností, jak zvýšit rentabilitu, je zvýšit provozní zisk skrz prodej vlastních výrobků konečným zákazníkům.

Návrhem pro firmu je vybudovat vlastní prodejnu, která bude prodávat své výrobky s doplňkovým prodejem drobného zboží. Možnosti jak zvýšit provozní zisk jsou v zásadě dvě; zvýšit tržby nebo snížit náklady. Zvýšení tržeb je však z dlouhodobého hlediska efektivnější variantou. Tvzení, že lze zvýšit provozní zisk pomocí vybudování vlastní prodejny je podloženo údaji konkurenčních firem.

Z grafu 3.27 je vidět, že zatímco pekárny (Majka EŠV, s.r.o., Hilkar, s.r.o.) vyrábějící své výrobky určené především pro distribuci do obchodů nebo restaurací se potýkají téměř s nulovým provozním výsledkem hospodaření a neustále klesajícími tržbami, pekárny prodávající své výrobky konečným zákazníkům, vykazují provozní zisk přesahující hranici 3 000 000 Kč.<sup>11</sup>

Graf 3.27 Provozní výsledek hospodaření pekářenských firem



Zdroj: vlastní zpracování

<sup>11</sup> Hodnoty provozních výsledků hospodaření jednotlivých firem byly získány ze stránek firmo.cz

Nejlepšího srovnání dosáhneme při porovnání společnosti XYZ, s.r.o. s pekárnou Fryčovice, s.r.o. Firma své výrobky prodává v malé obci, která má přibližně stejný počet obyvatel jako obec Bolatice.<sup>12</sup> Přesto pekárna Fryčovice, s.r.o. své tržby každoročně navyšuje a generuje mnohem vyšší provozní zisk než společnost XYZ, s.r.o.

Zdá se tedy, že absence větších obchodních řetězců v malých obcích umožňuje menším pekárnám získat stálé zákazníky a tržby inkasovat zejména z místních trhů.

Firma Pekaři a spol. s.r.o. vlastní několik prodejen v Ostravě, Havířově a Karviné je však důkazem, že i ve větších městech se dá v prodeji vlastních výrobků konkurovat velkým obchodním řetězcům. Předpokladem tedy je, že podobná situace by při vybudování vlastní prodejny mohla nastat i v případě společnosti XYZ, s.r.o.

Alternativní způsob, jak kazatele rentability je zvýšit zisk pomocí snížení daně z příjmu. Tohoto stavu může být docíleno v případě, že firma zvýší svůj počet zaměstnanců s průkazem ZTP, čímž sníží výslednou daň z příjmu. Menší výše daně z příjmu, tak způsobí zvýšení hodnoty čistého zisku. Jelikož jsou běžní zaměstnanci na pozicích, které mohou zastávat i zdravotně tělesné postižení zaměstnanci, je doporučeno zaměstnat další pracovníky s průkazem ZTP.

Všechny **ukazatele aktivity** dosahují výborných hodnot. Firma by však měla zvážit, zda nezvýšit dobu obratu svých závazků, která je v průměru o 10 dní menší než doba obratu pohledávek. Vzhledem k vysoké likviditě firmě nehrozí neschopnost splácet své závazky. Při dlouhodobém výpadku výroby by však likvidita ohrožená být mohla, a tak je žádoucí, dobu obratu závazků o pár dní prodloužit, nebo zkrátit dobu obratu pohledávek.

**Ukazatele zadluženosti** potvrzují výsledky z vertikální analýzy značící konzervativní způsob financování majetku. Při dodržení doporučení ohledně investic do výstavby vlastní prodejny, můžeme očekávat růst celkové zadluženosti a pokles zadluženosti VK pouze v případě, že firma bude investici financovat také pomocí dluhového financování. Jelikož byla v roce 2014 celková zadluženost 23,62 %, firma si může dovolit financovat své aktivity za pomocí bankovního úvěru, popřípadě jiných forem dluhového financování.

**Bankrotní modely** nám potvrdily konzervativní financování firmy, které má za příčinu vysokou finanční stabilitu. Tafflerův model a model IN<sub>05</sub> dosahoval ve sledovaných letech hodnot, které jednoznačně vyloučily možnost bankrotu společnosti.

Pomocí **bonitních modelů** byla vyhodnocena výnosová a stabilní situace podniku. Podle celkových výsledků Kralickova quick testu a Tamariho modelu můžeme firmu označit za

---

<sup>12</sup> Obec Bolatice v roce 2014 evidovala 4441 obyvatel

bonitní. Avšak výnosová situace Kralickova quick testu dosáhla podprůměrných výsledků. Rentabilita tržeb a aktiv tak není z pohledu KQT na dobré úrovni.

**Pomocí spider analýzy** jsme porovnali finanční situaci společnosti XYZ, s.r.o. s oborem, ve kterém firma podniká a konkurencí.

Při porovnání ukazatelů s oborem jsme zjistili, že společnost XYZ, s.r.o. si oproti celému oboru počíná výborně. Kromě výsledku rentability, které jsou s oborem srovnatelné, dosahuje firma ve všech oblastech nadprůměrných hodnot.

Negativně by se dalo hodnotit financování společnosti XYZ, s.r.o., které probíhá výlučně z vlastních zdrojů a firmě tak klesá výnosnost. Ovšem, jak ukázalo srovnání s konkurencí, i při konzervativním způsobu financování se dá dosáhnout dobrých výsledků. Příkladem je Varmužova pekárna, s.r.o., která v oblasti financování dosahuje podobných hodnot jako obor a svůj majetek financuje převážně z cizích zdrojů. Varmužova pekárna, s.r.o. se však ocitá v existenční krizi, kdy není schopna svým dodavatelům zaplatit včas a její krize se v čase neustále prohlubuje. Při srovnání s pekárnou Racek, s.r.o. jsme zjistili, že firma využívá vlastní zdroje ve větší míře, než společnost XYZ, s.r.o., a přesto dosahuje mnohem lepších výsledků v ukazatelích rentability. Důvodem je především vyšší přidaná hodnota. Z výsledků vyplynulo, že s rostoucí velikostí firmy rostou tržby z výrobků rychleji než náklady.

Ve větších firmách tak při rostoucí produkci vznikají úspory z rozsahu. Pekárna Racek, s.r.o. si tak může dovolit snížit cenu výrobků a zároveň vyrobit množství, které ji bezpečně zaručí požadovaný zisk. Pekárna Racek, s.r.o. svou produkci prodává pouze ve svých prodejnách v lokalitách, které nejsou blízko obchodních řetězců, což její efektivnost ještě zvyšuje.

Finanční situace společnosti XYZ, s.r.o. je na základě výsledků spider analýzy na dobré úrovni, avšak jak napovědělo srovnání s pekárnou Racek, s.r.o., je stále co zlepšovat.

Z výsledků spider analýzy jsme se také dozvěděli, že v jednotlivých pekárnách jsou obrovské rozdíly. Zdá se, že menší firmy mají problém s nastavením ceny, aby zaujaly spotřebitele preferující levnější varianty pečiva (viz Varmužova pekárna, s.r.o.).

## 5 Závěr

Pro posouzení vývoje a současného stavu finanční situace podniku je důležitá znalost finanční analýzy. Finanční analýza podává spolehlivý obraz o stavu společnosti a její výsledky slouží jak vlastníkům firmy, tak i věřitelům. Důležitost zhodnocení ekonomické výkonnosti podniku roste se změnami, které podnik ovlivnily nebo v brzké budoucnosti ovlivňovat budou.

Cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti XYZ, s.r.o. v letech 2010 až 2014, s cílem posoudit dosavadní vývoj stávající finanční situace společnosti pomocí metod a postupů finanční analýzy.

Z horizontální a vertikální analýzy jsme zjistili, že firma z důvodu klesajících výkonů zmenšila svůj majetek. Aktiva firmy byla postupně financována vlastními zdroji a firma se stala překapitalizovanou. Pomocí poměrových ukazatelů jsme zjistili, že firma dosahuje dobrých výsledků. Nízký zisk v roce 2012 nám však napověděl, že finanční situace podniku není neohrožitelná. Bankrotní a bonitní modely dobrou finanční situaci v podniku potvrdily. Pouze z Kralickova quick testu vyplynulo, že výnosová situace podniku by se mohla zlepšit.

Pomocí spider analýzy byla společnost XYZ, s.r.o. porovnána s konkurencí a oborem, ve kterém firma podniká. Na základě porovnání společnosti s konkurenční pekárnou Racek, s.r.o. jsme zjistili, že firma má potenciál ke zlepšení.

V práci byla provedena jednotlivá doporučení a návrhy, které by měly firmě pomoci posoudit dosavadní finanční situaci. Největší pozornost byla věnována využití volných peněžních prostředků, kdy bylo firmě doporučeno vložit část svých peněz na termínované vklady alespoň do doby, než bude rozhodnuto o realizaci výstavby restaurace.

Dále bylo za účelem zvýšení tržeb a zisku doporučeno společnosti XYZ, s.r.o. vybudovat vlastní prodejnu určenou k prodeji výrobků konečným spotřebitelům. Analýza konkurenčních firem uvedena v *grafu 3.27* naznačila, že navýšení tržeb lze očekávat. Realizace takového projektu však vyžaduje více dostupných informací, jako je například SWOT analýza nebo marketingový výzkum. Investice do restaurace nebo vlastní prodejny je však na uvážení vedení společnosti XYZ, s.r.o.

## Seznam použité literatury

### a) odborná literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem* [CD-ROM]. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [6] MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. Přepřac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
- [7] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [10] STÝBLO, Jiří. *Cesty ke zvyšování firemní výkonnosti*. Praha: Professional Publishing, 2002. ISBN 80-86419-21-5.
- [11] ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN 80-86754-33-2.
- [12] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.
- [13] ZMEŠKAL, Zdeněk. *Finanční modely*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2004. ISBN 80-86119-87-4.

### b) elektronické a ostatní zdroje

- [14] FIN ANALYSIS: *Finanční analýza podniku* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/teorie-financni-analyzy.html>



- [15] FIN ANALYSIS: *Použité bankrotní a bonitní modely* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
- [16] FINPARADA: *Kalkulačka spořicíh účtů* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://finparada.cz/Sporeni-Kalkulacka-Terminovanych-Vkladu.aspx>
- [17] FINPARADA: *Kalkulačka termínovaných vkladů* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://finparada.cz/Sporeni-Kalkulacka-Terminovanych-Vkladu.aspx>
- [18] FIRMO: *HILKAR s.r.o.* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/25375946/hilkar-sro#tabs:ekonomicke-udaje;vysledovka>
- [19] FIRMO: *PEKAŘI a spol., spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/43965547/pekari-a-spol-s-ro#tabs:ekonomicke-udaje;vysledovka>
- [20] FIRMO: *PEKAŘSTVÍ FRYČOVICE, s.r.o.* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/26880725/pekarstvi-frycovice-sro#tabs:ekonomicke-udaje;vysledovka>
- [21] FIRMO: *SEMAG spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/43962394/semag-spol-s-ro#tabs:ekonomicke-udaje;vysledovka>
- [22] FIRMO: *Varmužova pekárna, s.r.o.* [online]. [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/15531236/varmuzova-pekarna-spol-s-r-o>
- [23] MANAGEMENT MANIA: *Ostatní aktiva* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ostatni-aktiva>
- [24] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR: *Finanční kalkulačka* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/kalkulacka>
- [25] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR: *Spořicí státní dluhopisy* [online]. [cit. 2016-05-04]. Dostupné z: [www.sporicidluhopisycr.cz](http://www.sporicidluhopisycr.cz)
- [26] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2014* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/prumyslova-odvetvi/>
- [27] PORTÁL DAŇOVÝCH PROFESIONÁLŮ A PORADCŮ: *Jak sledovat marži v podniku* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: [http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d42513v53531-jak-sledovat-marzi-v-podniku/?search\\_query=\\$index=869](http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d42513v53531-jak-sledovat-marzi-v-podniku/?search_query=$index=869)
- [28] PORTÁL DAŇOVÝCH PROFESIONÁLŮ A PORADCŮ: *Novela prováděcí vyhlášky k zákonu o účetnictví pro rok 2016* [online]. [cit. 2016-04-29].



Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d52176v63901-novela-provadeci-vyhlasky-k-zakonu-o-ucetnictvi-pro-rok-2016/>

- [29] FIRMO: Pekárna Racek, s.r.o. [online]. [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: <http://www.firmo.cz/cs/spolecnost/62582178/pekarna-racek-sro>

## Seznam zkratek

CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
EAT	čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období)
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
KQT	Kralickův quick test
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
p. a.	per annum (roční úroková sazba)
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	návratnost investice
ROS	rentabilita tržeb
SWOT	identifikace silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku
t	příslušný rok
t-1	předcházející rok
US GAAP	všeobecně uznávané účetní principy používané pro společnosti USA
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZTP	zdravotně tělesné postižený
ZTP/P	zdravotně tělesné postižený/ zvlášť těžké postižení s průvodcem

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 - užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 - školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6. 5. 2016

  
David Prčík

## Seznam příloh

- Příloha č. 1 Dílčí ukazatele KQT a jejich bodové ohodnocení
- Příloha č. 2 Hodnocení výsledků Kralickova quick testu
- Příloha č. 3 Stupnice a bodové ohodnocení k jednotlivým ukazatelům Tamariho modelu
- Příloha č. 4 Rozvaha aktiv společnosti XYZ, s.r.o. (v tis. Kč)
- Příloha č. 5 Rozvaha pasiv společnosti XYZ, s.r.o. (v tis. Kč)
- Příloha č. 6 Rozvaha výkazu zisku a ztráty společnosti XYZ, s.r.o. (v tis. Kč)
- Příloha č. 7 Vertikální analýza aktiv společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 8 Vertikální analýza pasiv společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 10 Horizontální analýza aktiv společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 11 Horizontální analýza pasiv společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 12 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 13 Výpočty poměrových ukazatelů
- Příloha č. 14 Výnosnost 5letého reinvestičního spořicího státního dluhopisu
- Příloha č. 15 Výpočty bankrotních modelů
- Příloha č. 16 Výpočty bonitních modelů
- Příloha č. 17 Ukazatele oboru pekařských výrobků
- Příloha č. 18 Účetní výkazy oboru pekařských a cukrářských výrobků (v tis. Kč)
- Příloha č. 19 Spider analýza oboru pekařských a cukrářských výrobků
- Příloha č. 20 Spider analýza společnosti XYZ, s.r.o.
- Příloha č. 21 Spider analýza pekárny Racek, s.r.o.
- Příloha č. 22 Spider analýza Varmužovy pekárny, s.r.o.
- Příloha č. 23 Průměrné hodnoty ukazatelů konkurence a oboru pekařských a cukrářských výrobků za roky 2010 – 2014
- Příloha č. 24 Porovnání ukazatelů mezi oborem, společností XYZ, s.r.o. a konkurencí (v %)
- Příloha č. 25 Možnosti spoření